

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení finančního zdraví podniku na základě ukazatelů finanční analýzy

Evaluation of Company's Financial Health on the Basis of Indicators of Financial Analysis

Student: Kamila Koryčanská

Vedoucí diplomové (bakalářské) práce: Ing. Machalová Alena

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Kamila Koryčanská**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Specializace: 01 Ekonomika podniku
Téma: Zhodnocení finančního zdraví podniku na základě ukazatelů finanční analýzy
Evaluation of Company's Financial Health on the Basis of Indicators of Financial Analysis

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teorie finanční analýzy
 3. Charakteristika podniku
 4. Ukazatele finanční analýzy ve vybraném podniku
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. uprav. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-6.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Alena Machalová**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012



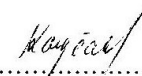
Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Druhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1 a 4, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

Ve Valašském Meziříčí dne 11. května 2011



Kamila Koryčanská

Tímto chci poděkovat vedoucí mé bakalářské práce Ing. Aleně Machalové za cenné rady, věcné připomínky a za vstřícný přístup během celé doby tvorby práce.

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Teorie finanční analýzy.....	6
2.1	Pojem finanční analýzy	6
2.2	Zdroje informací pro finanční analýzu	7
2.2.1	Rozvaha.....	7
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty	10
2.2.3	Výkaz Cash Flow	11
2.3	Uživatelé výsledků finanční analýzy.....	13
2.4	Základní požadavky kladené na analýzu	15
2.5	Metody finanční analýzy	15
2.6	Analýza absolutních ukazatelů	17
2.6.1	Vertikální analýza	17
2.6.2	Horizontální analýza	17
2.6.3	Vertikálně-horizontální analýza	18
2.7	Analýza poměrových ukazatelů.....	18
2.7.1	Ukazatele rentability	18
2.7.2	Ukazatele aktivity.....	20
2.7.3	Ukazatele zadluženosti	21
2.7.4	Ukazatele likvidity	23
2.8	Analýza rozdílových ukazatelů	25
2.8.1	Analýza fondů	25
2.8.2	Analýza cash flow	26
2.9	Způsoby srovnání výsledků finančních analýz.....	27
2.10	Přehled predikčních modelů.....	27
2.10.1	Bankrotní modely.....	28
2.10.2	Bonitní modely.....	29

3	Charakteristika podniku	30
3.1	Historie společnosti	31
3.2	Rozšířené údaje o společnosti.....	32
4	Ukazatele finanční analýzy ve vybraném podniku.....	34
4.1	Analýza absolutních ukazatelů	34
4.1.1	Rozbor majetkové struktury.....	34
4.1.2	Rozbor pasiv.....	36
4.1.3	Rozbor výkazu zisku a ztráty	38
4.2	Analýza poměrových ukazatelů.....	42
4.2.1	Ukazatele rentability	43
4.2.2	Ukazatele aktivity.....	45
4.2.3	Ukazatele zadluženosti a finanční stability	48
4.2.4	Ukazatele likvidity	52
4.3	Predikční modely hodnocení	54
4.3.1	Bankrotní Tafflerův model.....	55
4.3.2	Bankrotní Altmanův model.....	56
5	Závěr.....	57
	Seznam literatury.....	60
	Knižní publikace	60
	Internetové zdroje.....	60
	Ostatní zdroje	60
	Seznam zkratk	61
	Prohlášení.....	
	Seznam příloh.....	
	Přílohy.....	

1 Úvod

Neustálé analyzování finančního zdraví podniku je v dnešní době nedílnou součástí moderního podnikání. Proto se téměř každý subjekt snaží zjistit, jak si na cestě za svými cíli stojí - zda jich dosáhl, jak jich dosáhl a pokud nedosáhl, tak proč? K tomu, aby dostal odpovědi na své otázky, existuje ucelený přístup, jak tyto informace zjistit a použít v běžné praxi. Tento přístup se nazývá finanční analýza.

V konkurenčním tržním prostředí mohou přežít pouze ti, kteří dbají nejen na obchodní stránku své podnikatelské činnosti, tedy prodat co nejvíce výrobků, zboží a služeb, ale i na stránku finanční, která hraje nemalou roli v novodobém podnikání a má mezi nástroji finančního řízení své pevné místo. O finanční situaci společnosti se totiž zajímají nejen její vlastníci (akcionáři, společníci aj.), manažeři a další zaměstnanci, ale i obchodní partneři (dodavatelé, odběratelé), státní instituce nebo bankovní domy. Všechny tyto subjekty, které jsou s podnikem jakýmkoli způsobem spjatý, zajímá, jak si vede. Díky informacím získaným právě z finanční analýzy se mohou, stejně jako samotný subjekt, rozhodovat, zda s ním chtějí spolupracovat v rámci svých obchodních vztahů, zda do něj investují finanční prostředky nebo zda o spolupráci zájem nemají v případě, že jeho výsledky pro ně nejsou příznivé. Pro každý daný subjekt znamenají dobré výsledky něco jiného – pro banky to může znamenat přiměřenou solventnost nebo nízkou zadluženost, pro akcionáře zase vysoký dividendový výnos. Každý výsledek je ve své podstatě správný pro toho, kdo jej akceptuje. Finanční analýza nejsou jen čísla, která je možno srovnávat s veřejnými standardy, je to nástroj k pochopení, jak jsme k těmto číslům došli, zda jsou v situaci daného subjektu žádaná či ne, jak se navzájem ovlivňují jednotlivé finanční složky, jak ovlivní chod podniku do budoucna, jaké jsou vztahy mezi jednotlivými ukazateli a jejich výsledky.

Cílem této bakalářské práce je zpracování finanční analýzy konkrétního podniku a na základě zjištěných výsledků zhodnotit jeho finanční zdraví. Tato práce je zaměřena na vývoj finanční situace ve firmě Autocentrum Lukáš, s. r. o. v letech 2008 až 2011. Metodika spočívá v čerpání informací z odborné literatury, z výpočtů jednotlivých finančních ukazatelů, srovnávání výsledků pomocí oborových a doporučených standardů, v interpretaci těchto výsledků a na závěr uvedení možných doporučení. Veškeré informace jsou čerpány z veřejných výkazů finančního účetnictví, konkrétně z rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

2 Teorie finanční analýzy

Tato kapitola se zabývá teoretickými východisky spojenými s problematikou zhodnocení finančního zdraví podniku na základě ukazatelů finanční analýzy.

Nejprve je vymezen pojem finanční analýzy jako takové, zdroje informací potřebné pro finanční analýzu a také její uživatelé. Dále jsou definovány požadavky kladené na finanční analýzu.

2.1 Pojem finanční analýzy

Cílem finanční analýzy je komplexně vyjádřit finanční situaci podniku jako celku, ale i jeho jednotlivých částí. Finanční analýza není založená jednostranně a její aplikace na konkrétní podnik může mít mnoho modifikací, např. pokud je třeba podrobněji analyzovat některou ze složek podniku samostatně (např. likviditu či rentabilitu), vyčlení se ty ukazatele, které jsou k danému rozboru zapotřebí. Někdy se v praxi lze setkat s tím, že hodnotící osoby vybírají takové ukazatele, které nemají až tak silnou a přímou vazbu na jejich motivy a zájmy.

Výstupy finanční analýzy samy o sobě nic neřeknou, je dobré je srovnávat například v čase, kdy je srovnáván vývoj podniku v jeho jednotlivých fázích či v jednotlivých letech, nebo s podniky jinými, které jsou konkurenty podniku v téže oblasti.

Finanční analýza neslouží jen pro zjištění výsledků, které se týkají současnosti s ohledem na vývoj podniku v minulosti (ex post), ale poskytuje i podklady uživatelům pro budoucí rozhodování (ex ante), umožňuje určení silných a slabých stránek podniku a dává odpověď na otázku, zda se podnik nachází ve finančním zdraví či nikoli [Růčková, 2007].

Finanční analýza hodnotí výkazy jak absolutně (absolutní změny finančních údajů – tržby), podílově (podíl vlastního kapitálu na kapitálu celkovém) nebo relativně (procentní změny daných ukazatelů).

„Jakékoli finanční rozhodování musí být podloženo finanční analýzou, na jejíchž výsledcích je založeno řízení majetkové i finanční struktury společnosti, investiční a cenová politika, řízení zásob atd. Jejím hlavním úkolem je poskytovat informace o finančním zdraví podniku.“
[SYNEK, M., 2007, s. 338]

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Jako zdroje informací pro finanční analýzu se převážně využívá finančního účetnictví, jehož součástí jsou jednotlivé finanční výkazy. Třemi nejdůležitějšími zdroji jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (Cash-Flow). Dalšími zdroji mohou být výstupy z vnitropodnikového účetnictví, výroční zprávy, statistika podniku či již proběhnuté analýzy. Podle Kislingerové [2005, s. 1] jsou tyto výkazy výstupem zvolených účtovacích metod. Obecně podnik nemá příliš volnou ruku v účtování a kreativita v tomto ohledu je dokonce zakázána, ale i přesto mohou nastat rozdíly v účtování stejných transakcí. Jedním příkladem za všechny je volba způsobu odepisování, které bude mít významný vliv na celkový výsledek hospodaření v daném období.

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha je jedním z účetních výkazů finančního účetnictví. Je rozdělena do dvou částí – aktiva a pasiva, které na sebe vzájemně odkazují (viz Tab. 2.1). Rozvaha je přehled majetku v podniku a zdrojů jeho krytí v peněžním vyjádření. Je to výkaz stavový, což znamená, že dané hodnoty vztahuje k určitému datu (většinou k poslednímu dni daného účetního období). Ke dni založení podniku se sestavuje zahajovací rozvaha, rozvaha sestavovaná ke konci účetního období (v ČR většinou k 31. 12.), se nazývá konečná (též výroční) rozvaha, toto jsou tzv. rozvahy řádné. Může se sestavovat také rozvaha mimořádná v případě zvláštních příležitostí (např. fúze podniku).

Problémem rozvahy je podle Grünwalda [2004] to, že nereflektuje aktuální hodnotu aktiv ani pasiv. Například oběžný majetek v podobě zásob může vykazovat velkou hodnotu, ale reálně

může být už neprodejný (z důvodu morálního zastarání apod.). Toto se týká i pohledávek, které by měly být očištěny z hlediska návratnosti nebo stálých aktiv.

Tab. 2. 1

Struktura rozvahy

Označ.	Položka		Označ.	Položka	
	AKTIVA CELKEM			PASIVA CELKEM	
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál		A.	Vlastní kapitál	
B.	Dlouhodobý majetek		A. I.	Základní kapitál	
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		A. II.	Kapitálové fondy	
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek		A. III.	Fondy ze zisku	
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek		A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	
C.	Oběžná aktiva		A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	
C. I.	Zásoby		B.	Cizí zdroje	
C. II.	Dlouhodobé pohledávky		B. I.	Rezervy	
C. III.	Krátkodobé pohledávky		B. II.	Dlouhodobé závazky	
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek		B. III.	Krátkodobé závazky	
D.	Ostatní aktiva		B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	
D. I.	Časové rozlišení		C.	Ostatní pasiva	
			C. I.	Časové rozlišení	

Zdroj: [DLUHOŠOVÁ, D., 2008, s. 53]

Na stranu *aktiv* se zachycují konkrétní formy majetku, které podnik využívá ke své činnosti. Majetek s dobou použitelnosti delší než jeden rok řadíme mezi stálá aktiva. Patří zde *dlouhodobý nehmotný majetek*, který je limitován pořizovací cenou vyšší než 60 tis. Kč, jeho doba životnosti musí být delší než 1 rok. Jsou to licence, patenty, software apod. *Dlouhodobý hmotný majetek*, jehož pořizovací cena musí být vyšší než 40 tis. Kč a doba životnosti delší než jeden rok. Zde se řadí samostatné movité věci, umělecká díla, základní stádo a tažná zvířata, pěstitelské celky trvalých porostů aj. Pozemky, stavby, budovy jsou dlouhodobým

majetkem bez ohledu na cenu. Dlouhodobá aktiva také zahrnují *dlouhodobý finanční majetek*. Ten představuje formu uložení peněžních prostředků do cenných papírů, vkladů do podniků, k nákupu předmětů z drahých kovů atd., ale nesmí sloužit k podnikatelské činnosti. Dalším aktivem jsou *pohledávky za upsaný vlastní kapitál*. Označují se tak upsané, ale dosud nesplacené majetkové podíly či akcie. Do aktiv se řadí také majetek krátkodobé povahy, jež se postupně spotřebovává a jeho doba použitelnosti je kratší než jeden rok. Zde patří *zásoby* sloužící jako krátkodobý spotřební vstup, který se spotřebovává. Je to například materiál, polotovary, nedokončená výroba, zboží apod. *Pohledávky*, ty jsou děleny na krátkodobé (se splatností do jednoho roku) a dlouhodobé (splatnost delší než jeden rok). Pohledávky představují časový nesoulad mezi výnosy a příjmy. Dělí se na pohledávky z obchodního styku, pohledávky za společníky a za podniky s rozhodujícím či podstatným vlivem. *Investice* (krátkodobý finanční majetek), které zahrnují investice krátkodobé povahy do cenných papírů a obchodních podílů v jiných společnostech. V krátkodobých aktivech se vyskytují také *peníze*. Do této položky se řadí peníze v pokladně a na bankovních účtech, ale také ceniny (např. kolky, stravenky apod.).

Do ostatních aktiv se řadí *časové rozlišení*, které má za úkol vyrovnávat časový nesoulad výnosů a nákladů. Může se jednat o náklady příštích období, kde v daném období vzniká výdej peněz, ale tento výdej se týká až období následujícího (nájemné placené předem) nebo o příjmy příštích období, kde v daném období vznikají výnosy, které ještě na konci tohoto období nebyly ale inkasovány (nájemné přijaté pozadu).

V předepsaných vzorech rozvahy jsou aktiva rozdělena ještě na běžné a minulé období, kdy v období běžném se člení ještě na „brutto“ – vyjadřuje prvotní ocenění majetku, „korekce“ – vyjadřuje oprávky, popř. opravné položky k majetku v souhrnu období, „netto“ – slouží k vyjádření současné hodnoty majetku, vypočítá se jako rozdíl brutto a korekce.

Na straně *pasiv* se nachází zdroje krytí aktiv podniku. Člení se na vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál jsou vlastní zdroje, které byly do podnikání vloženy nebo získány jeho hospodářskou činností. Zde zahrnujeme *základní kapitál*, definovaný jako peněžité vyjádření vkladů peněžitých i nepeněžitých, které do podniku vložili společníci. *Fondy*, ty zahrnují vklady do podniku, které nebyly vloženy do základního kapitálu (např. dary) – kapitálové fondy nebo fondy ze zisku, které se vytvářejí buď povinnými přídělky ze zisku (statutární fond a zákonný rezervní fond) nebo dle vlastních pravidel podniku (ostatní fondy). *Výsledek*

hospodaření minulých let, což je část zisku po zdanění, která v podniku zůstala po vyplacení podílu společníkům a uhrazení částky do vytvořených fondů. Může se jednat také o dosud neuhrazenou ztrátu. *Výsledek hospodaření běžného účetního období*, který může být ve formě zisku nebo ztráty. Cizí zdroje tvoří *rezervy*, které představují zdroje na financování podnikatelských rizik, a to buď zákonné, nebo ostatní (dané vnitřními pravidly podniku). *Dlouhodobé závazky a úvěry* s dobou splatnosti delší než jeden rok. Patří zde emitované dluhopisy, dlouhodobé směnky k úhradě, úvěry poskytnuté bankami s dobou splatnosti delší než jeden rok aj. *Krátkodobé závazky a úvěry*, které představují závazky vůči zaměstnancům, státním institucím, bankám, dodavatelům.

Do ostatních pasiv je možno zařadit opět účty časového rozlišení, tentokrát se jedná o výnosy příštích období (nájemné přijaté předem) a o výdaje příštích období (nájemné placené pozadu). [Grünwald, 2004]

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty konkretizuje výnosy a náklady za jednotlivé činnosti podniku, resp. ukazuje nám, kde vznikly. Je to výkaz tokový, protože obsahuje tokové veličiny vyjádřené za určité období. Přestože se rozvaha považuje za páteř účetnictví, tak z jednotlivých výkazů výroční zprávy se podle Grünwalda [2004] v dnešní době přisuzuje více váhy právě výkazu zisku a ztráty než rozvaze. Výkaz zisku a ztráty je sestavován na základě tzv. akruálního principu, což znamená, že transakce jsou zachycovány v tom období, jehož se věcně a časově týkají. Jde tedy o časovou shodu nákladů a výnosů pomocí účtů časového rozlišení. Nákladové a výnosové položky se tedy neopírají o skutečné peněžní toky.

Jak uvádí Dluhošová [2008], lze podstatu výkazu zisku a ztráty vyjádřit tímto vztahem:

$$VÝNOSY - NÁKLADY = VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ$$

V současnosti je úprava výkazu zisku a ztráty u nás založena na druhovém členění nákladů. Náklady a výnosy jsou uspořádány podle podnikatelských aktivit jednotlivých oblastí

(provozní, finanční a mimořádné). V české právní úpravě je výkaz vymezen stupňovitě, tzn., že se zjišťuje výsledek hospodaření odděleně za jednotlivé činnosti.

Tab. 2. 2

Jednotlivé druhy hospodářských výsledků a postup výpočtu

	Položka	Popis
VH_p	Provozní VH	je vymezen základními a opakujícími se činnostmi podniku. U výrobních podniků je tvořen tržbami za prodané výrobky s odečtením příslušných nákladů a u obchodních podniků je tvořen rozdílem tržeb a nákladů za prodané zboží
VH_f	Finanční VH	souvisí se způsobem financování aktivit v podniku a s finančními operacemi
VH_p+VH_f	VH za běžnou činnost	je součtem provozního a finančního výsledku hospodaření.
VH_m	Mimořádný VH	vyplývá z neočekávaných operací v podniku.
VH_m	VH mimořádný	týká se mimořádných nákladů a výnosů
VH_p+VH_f+VH_m	VH za účetní období	je součet VH za běžnou a mimořádnou činnost

Zdroj: vlastní zpracování

2.2.3 Výkaz Cash Flow

Cash flow je toková veličina, která vyjadřuje příliv a odliv peněžních prostředků za jednotlivé činnosti v podniku (provozní, investiční, finanční). Sestavovaný výkaz cash flow umožňuje objasnit faktory, které ovlivňují příjem a výdej hotovosti a analyzují stav peněžních

prostředků k určitému okamžiku. Analýza CF může být prováděna metodou přímou nebo nepřímou. U *metody přímé* se analyzují všechny příjmy a výdaje peněžních prostředků za určité období. *Nepřímá metoda* (viz Tab. 2.3) je přehlednější a spočívá v transformaci hospodářského výsledku na CF.

Členění výkazu CF dle jednotlivých činností podniku: *CF z provozní činnosti* reflektuje aktivity ovlivňující tvorbu čistého zisku. Základem je zisk z výrobní a odbytové činnosti. *CF z investiční činnosti* se vztahuje k aktivitám, které souvisejí s pohybem investičních aktiv (prodej nebo koupě dlouhodobého majetku). *CF z finanční činnosti* zachycuje všechny finanční transakce s věřiteli finančních prostředků (půjčky krátkodobé a střednědobé, emise akcií aj.) [Dluhošová, 2008].

Tab. 2.3

Znázornění nepřímé metody cash flow ve zjednodušeném pojetí

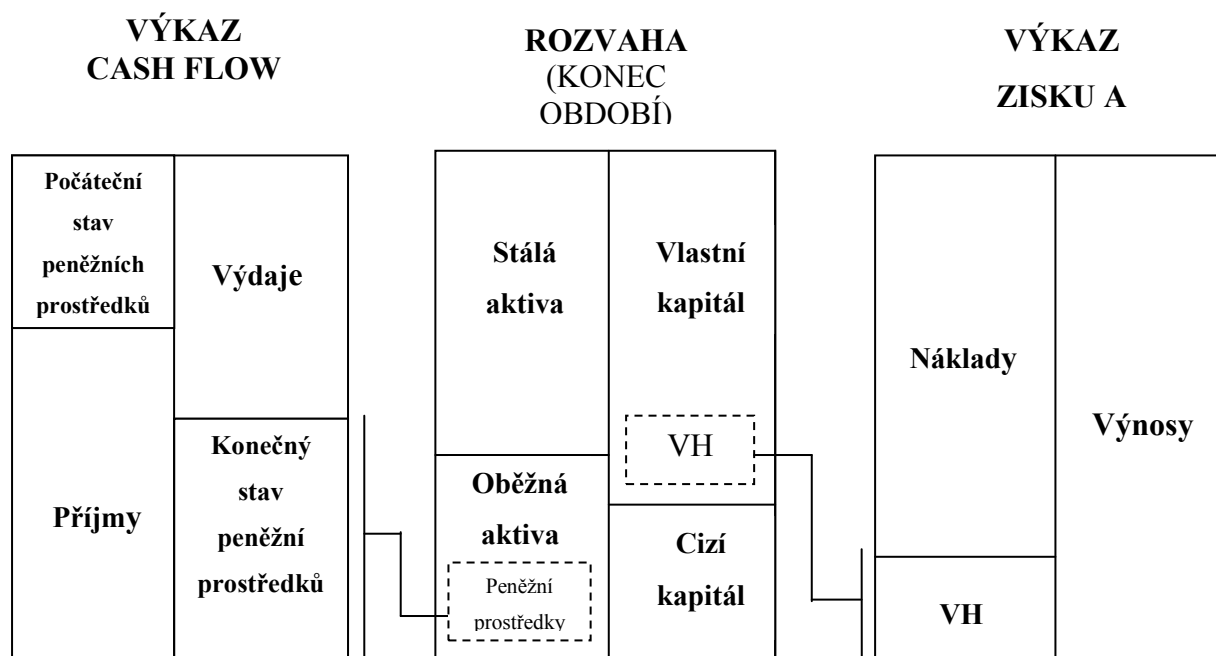
Symbol	Položka	Hodnota
EAT	+ Čistý zisk	
ODP	+ Odpisy	
Δ ZAS	- Změna stavu zásob	
Δ POHL	- Změna stavu pohledávek	} ČPK (bez fin. majetku)
Δ KZAV	+ Změna stavu kr. závazků	
CF_{prov}	= Cash flow z provozní činnosti	
Δ DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)	
CF_{inv}	= Cash flow z investiční činnosti	
Δ BŮ	+ Změna bankovních úvěrů	
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
DIV	- Dividendy	
EA	+ Emise akcií	
CF_{fin}	= Cash flow z finanční činnosti	
CF_{cel}	= Cash flow celkem = CF_{prov} + CF_{inv} + CF_{fin}	

Zdroj: [DLUHOŠOVÁ, D., 2008, str. 61]

Vzájemné vztahy mezi účetními výkazy jsou znázorněny v tříbilančním systému. Rozvaha je souhrnným účetním výkazem, který zobrazuje stav majetku podniku a zdrojů jeho krytí. Výkaz zisku a ztráty je souhrnným výkazem nákladů a výnosů za dané období. Rozvaha udává absolutní velikost výsledku hospodaření, ale vysvětlení způsobu vzniku výsledku hospodaření zobrazuje výkaz zisku a ztráty. Spojovacím prvkem výkazu zisku a ztráty a rozvahy je tedy výsledek hospodaření a spojovacím prvkem rozvahy a výkazu cash flow jsou peněžní prostředky [Dluhošová, 2008].

Obr. 2. 1

Vazby mezi finančními výkazy



Zdroj: [DLUHOŠOVÁ, D., 2008, str. 63]

2.3 Uživatelé výsledků finanční analýzy

Informace týkající se finančního stavu podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů. Finanční analýzu můžeme rozdělit do dvou skupin podle toho, kdo ji provádí. *Externí finanční analýza* vychází z veřejně dostupných a zveřejňovaných finančních a účetních informací. Slouží okolí podniku jako informace o stavu podniku a jeho vyhlídkách do budoucna. *Interní finanční analýza* je rozbor hospodaření podniku pro vnitřní potřeby podniku.

Uživatelé finanční analýzy:

- manažeři,
- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé),
- zaměstnanci,
- stát a jeho orgány,
- konkurenti.

Manažeři využívají údaje získané finanční analýzou pro dlouhodobé, ale i operativní finanční řízení podniku. Znalost finanční situace podniku jim pomáhá činit správná rozhodnutí při získávání finanční zdrojů, při investování, při zhodnocování volných peněžních prostředků. *Investory* jsou primárně akcionáři podniku nebo společníci firmy, kteří poskytují podniku kapitál. Investoři využívají finančních informací hlediska investičního a kontrolního. *Investiční hledisko* znamená výběr portfolia cenných papírů, posouzení rizika investičního záměru, kapitálové zhodnocení atd. *Kontrolním hlediskem* se rozumí zájem o stabilitu a likviditu podniku, jeho solventnost, disponibilní zisk, na kterém primárně závisí výše dividend a podílů na zisku atp. *Banky a jiní věřitelé* si při poskytování úvěrů žádají co nejvíce informací o finanční situaci dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda úvěr poskytnout či nikoli a za jakých podmínek. Banka posuzuje tzv. bonitu dlužníka (analyzuje strukturu jeho majetku, finanční zdroje použité k financování majetku, rentabilitu apod.). Často se stává, že si banka vymíní změnu úvěrových podmínek (např. zvýšení úrokové sazby), pokud podnik překročí určitou hranici zadluženosti. To samé se používá i u jiných vybraných finančních ukazatelů, na které jsou vázány podmínky úvěrové smlouvy. *Obchodní partneři* (dodavatelé a odběratelé) si na základě finančních analýz vybírají takové obchodní partnery, kteří nebudou mít v budoucnu problém se splácením svých závazků a neohrozí zajištění výroby svým odběratelům. *Konkurenty* zajímá finanční stav podniků ve stejném či podobném odvětví za účelem srovnávání výsledků hospodaření, rentability, ziskové marže, obratovosti zásob apod. Jednotlivé podniky mohou provádět také benchmarking¹. Pro *zaměstnance* jsou data z finančních výkazů a analýz důležitou informací o prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě podniku, která jim může zaručit dlouhodobé zaměstnání, kvalitní zázemí a dobré

¹ Benchmarking – proces neustálého srovnávání a měření vůči těm nejlepším.

mzdové podmínky. *Orgány státní správy* využívají finančně-účetní data a výstupy finančních analýz pro kontrolu daňových povinností, pro statistiky a monitorování vládní politiky [Grünwald, 2004].

2.4 Základní požadavky kladené na analýzu

Na finanční analýzu jsou kladeny požadavky *komplexnosti* a *soustavnosti*. *Komplexnost* znamená zvážení všech vzájemně na sebe působících faktorů a vlastností hospodářského procesu. Např. nízká zadluženost zvyšuje finanční důvěryhodnost podniku z pohledu věřitelů a investorů, jeho finanční stabilitu, likviditu a umožňuje pružnost v rozhodování, na straně druhé ale může znamenat nedostatečné využití cizího kapitálu apod. Všechny oblasti podniku jsou proto spolu úzce spjaty a je nutno při finančních analýzách brát toto v potaz. *Soustavnost* je dalším požadavkem při provádění finanční analýzy. Znamená to tedy, že by se finanční analýza neměla provádět jednou do roka ve spojení s účetní závěrkou, ale měla by se objevovat v každodenním chodu podniku. Při provádění finanční analýzy, která postihuje vývoj během celého roku, je dobré vycházet minimálně z měsíčních účetních výkazů [Grünwald, 2004].

2.5 Metody finanční analýzy

Rozvoj statistických, ekonomických a matematických věd přinesl také širší členitost metod k hodnocení finančního zdraví podniku. Podle Růčkové [2007] musí mít každá použitá metoda vazbu na konkrétní cíl a splňovat základní požadavky, kterými jsou účelnost metody, její nákladnost a spolehlivost.

„Obecně platí: čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.“ [RŮČKOVÁ, P., 2007, s. 40]

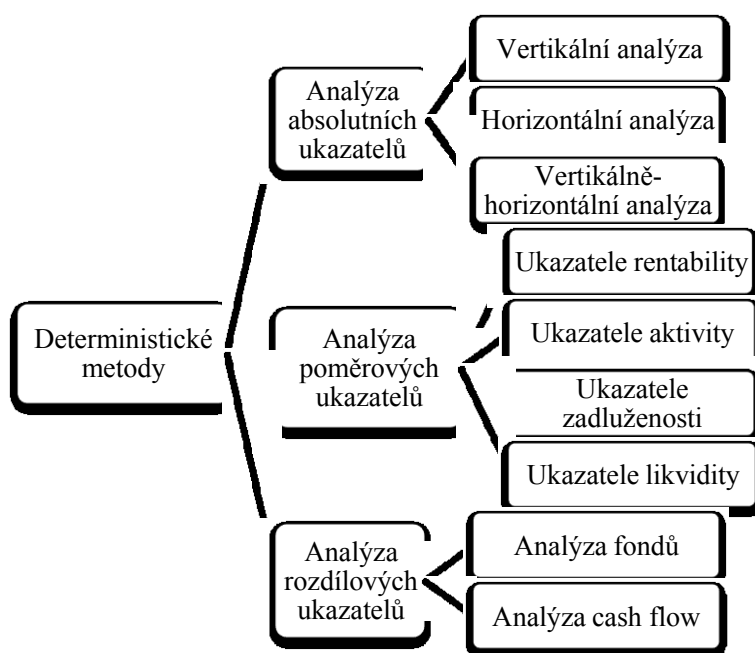
Finanční ukazatele jsou základem různých metod finanční analýzy. Rozumí se jimi číselná charakteristika ekonomické činnosti podniku. Existuje celá řada ukazatelů aplikovaných na finanční analýzu (viz Obr. 2.2) a také celá řada kritérií pro jejich členění. Volba ukazatele je

dána účelem, tedy nasměrováním k tomu, komu mají výsledky sloužit, a cílem, tj. čeho chceme ve finanční analýze dosáhnout. *Absolutní ukazatele* přímo vycházejí z posuzování hodnot konkrétních položek základních účetních výkazů. Jsou však dosti omezené, protože nejsou zpracovávány žádnou matematickou metodou. *Rozdílové ukazatele* se vypočítají jako rozdíl určité položky aktiv a určité položky pasív, svou úlohu hrají zejména v řízení oběžných aktiv a likvidity. *Poměrové ukazatele* jsou nejpočetnější a nejvyužívanější skupinou ukazatelů. Vypočítávají se jako podíl dvou položek z účetních výkazů (např. podíl zásob na aktivech) [Růčková, 2007].

Jak uvádí Dluhošová [2008], metody finanční analýzy lze členit různě, např. na deterministické a matematicko-statistické. *Deterministické metody* se používají převážně pro analýzu struktury, souhrnného vývoje a analýzu odchylek. Pro menší počet období jsou využívány jako standardní nástroje pro běžné finanční analýzy. Naopak pro delší časové úseky se zpravidla používají *matematicko-stochastické metody*. Jsou založeny na metodách exaktních, včetně vyhodnocení statické spolehlivosti výsledků. V této bakalářské práci se pracuje převážně s metodami deterministickými, s konkrétními ukazateli.

Obr. 2. 2

Vymezení některých konkrétních deterministických metod FA



Zdroj: Vlastní zpracování

2.6 Analýza absolutních ukazatelů

Pro finanční analýzu se podle Vochozky [2011] používají dvě základní techniky rozboru - procentní rozbor a poměrová analýza. Základem pro obě techniky jsou absolutní ukazatele, tj. stavové i tokové veličiny, tvořící obsah účetních výkazů.

2.6.1 Vertikální analýza

Jak tvrdí Dluhošová [2008] vertikální analýza neboli analýza struktury se používá k poměrování jednotlivých položek účetních výkazů k celkovým aktivům či pasivům, tržbám, nákladům apod. Obecný vzorec pro analýzu struktury vyjadřuje poměr dílčího a absolutního ukazatele, kde U_i je hodnota ukazatele dílčího a $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (2.1)$$

2.6.2 Horizontální analýza

Horizontální analýzou neboli analýzou vývojových trendů se rozumí hlavně posouzení vývoje hodnot v čase a změn souhrnných ukazatelů jako jsou zisk, tržby, náklady, aktiva, pasiva, CF apod. Může se tak zkoumat průběh změn v čase u jednotlivých ukazatelů a odhadovat jejich vývoj do budoucna. K rozboru horizontální analýzy se používá řetězových² a bazických³ indexů (horizontální analýza absolutních ukazatelů). Brát do úvahy se musí jak změny absolutní, tak i relativní.

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.2)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.3)$$

² Coelli aj. [2005, s. 96] definuje řetězový index jako index srovnávající hodnotu ukazatele v daném roce s hodnotou v roce předchozím.

³ U indexu bazického podle Coelliho aj. [2005, s. 97] je možno srovnávat hodnotu sledovaného období s obdobím základním (báze).

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok a $t-1$ je rok předcházející.

2.6.3 Vertikálně-horizontální analýza

Kombinací předcházejících dvou postupů je vertikálně-horizontální analýza. Vytváří komplexní pohled na vývoj souhrnných finančních ukazatelů a jejich struktury v čase. Lze při ní analyzovat, zda při změně celkových ukazatelů zůstává stejná struktura nebo se mění, zda je změnou příznivou či nepříznivou.

2.7 Analýza poměrových ukazatelů

Aby bylo podle Vochozky [2011] možné analyzovat vztahy mezi ukazateli, je nutné dát jednotlivé absolutní hodnoty do vzájemných poměrů. Z takovýchto ukazatelů se pak vytvářejí soustavy, které jsou uspořádány buď pyramidově, nebo paralelně. V *paralelní soustavě* ukazatelů mají jednotlivé ukazatele stejný význam a jsou brány rovnocenně. Seskupují se podle své příbuznosti a interpretace. Pro *pyramidovou soustavu* platí, že existuje základní syntetický ukazatel – vrcholový, který se postupně rozkládá na ukazatele dílčí. Mezi těmito ukazateli existují funkční vazby ve smyslu matematických rovnic. Smyslem pyramidy je analyzovat změny chování vrcholového ukazatele v závislosti na působení jednotlivých činitelů na vrchol.

Jak uvádí Dluhošová [2008], poměrové ukazatele lze konstruovat pouze z údajů výkazu zisku a ztráty (ukazatele nákladové struktury), z rozvahy (podíl vlastních zdrojů na celkovém kapitálu podniku) anebo kombinací účetních a tržních dat.

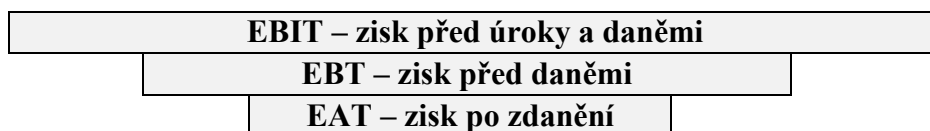
2.7.1 Ukazatele rentability

K hodnocení ziskovosti podniku se používají ukazatele rentability. Obecně platí, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím pro podnik lépe. Poměruje se výsledek hospodaření daného roku k určitému vstupu a to buď k aktivům (*ROA*), k vlastnímu kapitálu (*ROE*), k vlastnímu

kapitálu a dlouhodobým dluhům (*ROCE*). Ukazatele rentability ukazují, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč daného vstupu.

Obr. 2. 3

Jednotlivé kategorie zisku



Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita aktiv (Return of Assets) bývá považována za klíčové měřítko rentability. Poměří zisk z podnikání s celkovými aktivy podniku bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována.

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.4)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed) vyjadřuje míru zhodnocení dlouhodobých investic na základě výnosnosti vlastního kapitálu s použitím cizích zdrojů. Ukazatel je často využíván k mezipodnikovému srovnávání.

$$\text{Rentabilita dlouhodobých zdrojů} = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.5)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity) je dalším významným ukazatelem rentability. Vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, neboli kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu vloženého kapitálu.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.6)$$

Dalším ukazatelem je **rentabilita tržeb** (Return on Sales), která se používá hlavně k mezipodnikovému srovnávání. Ukazuje, kolik korun čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb.

$$Rentabilita\ tržeb = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.7)$$

Rentabilita nákladů se rovněž používá k mezipodnikovému srovnávání. Čím vyšší hodnotu ukazatel má, tím lépe jsou vložené náklady zhodnoceny a tím vyšší je procento zisku.

$$Rentabilita\ nákladů = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}} \quad (2.8)$$

[DLUHOŠOVÁ, D., 2008].

2.7.2 Ukazatele aktivity

Podle Vochozky [2011] informují ukazatele aktivity podnik o tom, jak nakládá se svým majetkem a jak ho využívá. Lze je rozdělit do dvou druhů na ty, které ukazují dobu obratu a na ty, které měří počet obrátek. Doba obratu zjednodušeně znamená, za jak dlouhou dobu projde určitý druh majetku celým koloběhem v podniku tj. za jak dlouhou dobu od vložení peněz do majetku se zpět na peníze přemění, vyjadřuje se ve dnech. Počet obrátek vyjadřuje počet obrátů za rok. Obecně platí, že čím nižší hodnota ukazatele doby obratu je, tím je to pro podnik lépe. Prostředky vložené do podniku např. v podobě zásob se totiž dříve (za méně dní) přemění zase na peníze (ve formě tržeb). Naopak počet obrátek by měl být co nejvyšší, neboť čím vyšší počet obrátek, tím se zkracuje doba obratu.

Obrátka celkových aktiv podle Dluhošové [2008] vyjadřuje počet obrátů za rok. Tento ukazatel měří intenzitu využívání celkového majetku. Čím vyšší hodnota ukazatele je, tím je majetek efektivněji využíván.

$$Obrátka\ celkových\ aktiv = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.9)$$

Doba obratu aktiv vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu majetku podniku (celkových aktiv) ve vztahu k tržbám. Ukazatel obsahuje jak oběžný majetek, tak i majetek dlouhodobý a z toho důvodu je hodnota ukazatele o něco vyšší. Trend je ale takový, že čím nižší hodnota ukazatele, tím lépe.

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{celková\ aktiva \cdot 360}{tržby} \quad (2.10)$$

Doba obratu zásob je ukazatel vypovídající o průměrném počtu dnů, které uplynou ode dne pořízení zásob až do jejich přeměny zpět na peníze, nejčastěji ve formě tržeb, nebo do jejich spotřeby. Je žádoucí, aby byla doba obratu zásob udržována na technicky i ekonomicky zdůvodněné výši a byla v rámci možností co nejnižší. Vyjadřuje se ve dnech.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby} \quad (2.11)$$

Doba obratu pohledávek udává, průměrnou dobu, za kterou jsou uhrazeny vydané faktury. Charakterizuje strategii řízení pohledávek a je velice důležitým ukazatelem z hlediska plánování peněžních toků. Ukazatel by měl být co nejnižší, pohledávky by neměly být spláceny po době jejich splatnosti (to vypovídá o špatné platební morálce odběratelů). Čím kratší doba splatnosti je, tím dříve se vrátí peníze zpět do podniku.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby} \quad (2.12)$$

Doba obratu závazků vyjadřuje, za jak dlouho průměrně podnik splácí své závazky. Ukazuje platební kázeň podniku vůči dodavatelům. Tento ukazatel by měl být na rozdíl od doby obratu pohledávek stabilní, vyšší počet dní není nepříznivý. Čím delší dobu splatnosti závazků s dodavatelem podnik vyjedná, tím déle si může ponechat peníze a používat k jiným aktivitám.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby} \quad (2.13)$$

[DLUHOŠOVÁ, D., 2008].

2.7.3 Ukazatele zadluženosti

Pod pojmem zadluženost je myšleno do jaké míry podnik používá pro financování svých potřeb cizí zdroje. Podle Dluhošové [2008] je důležitým cílem finančního řízení dosažení optimálního poměru mezi zdroji cizími a vlastními. Použití cizích zdrojů není samo o sobě záležitostí negativní, protože financování potřeb podniku pouze zdroji vlastními by mohlo

vést k finanční nestabilitě podniku, jeho velkému zatěžování a nedostatečně pružné reakci na potřeby trhu. Naopak vyšší zadluženost nemusí hned znamenat, že se podnik nachází ve finanční tísní. Poměr vlastních a cizích zdrojů souvisí s náklady na získání jednotlivých forem kapitálu – náklady kapitálu. Obecně jsou náklady na cizí kapitál představovány úrokem, který musí dlužník zaplatit za získání daných zdrojů. Náklady na vlastní kapitál představují dividendy, podíly na zisku. Platí zde, že náklady na cizí kapitál jsou levnější oproti nákladům na kapitál vlastní, protože ten má neomezenou dobu splatnosti. Je to dáno tím, že akcionáři nemohou požadovat po podniku zpět prostředky, které do něj vložili, kdežto cizí kapitál, ať už krátkodobý či dlouhodobý, má splatnost danou Tzn., že čím je kratší doba splatnosti a nižší riziko dlužníka splácet své závazky, tím jsou nižší náklady na cizí kapitál.

Celková zadluženost představuje podíl celkového cizího kapitálu (dluhů) k celkovým aktivům podniku. Čím vyšší hodnota ukazatele je, tím vyšší je riziko věřitelů, zejména těch dlouhodobých (banky). Jak už bylo výše zmíněno, vysoká zadluženost nutně nemusí znamenat finanční nestabilitu podniku.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.14)$$

Analytickými ukazateli k celkové zadluženosti jsou **dlouhodobá** a **běžná zadluženost**, kdy jediným rozdílem zde je rozdělení cizího kapitálu na krátkodobý a dlouhodobý.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.15)$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.16)$$

Majetkový koeficient (finanční páka) udává poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování majetku.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.17)$$

Ukazatel **stupeň krytí stálých aktiv** měří výši aktiv, která je financována majiteli (vlastní kapitál). Ukazuje schopnost majitelů podílet se na financování aktiv podniku. Čím vyšší hodnota ukazatele je, tím je nižší riziko pro věřitele.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.18)$$

Zadluženost vlastního kapitálu (Debt/Equity Ratio) má podobnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti. U stabilních společností by se zadluženost vlastního kapitálu měla pohybovat v intervalu od 80 – 120 %.

$$\text{Zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.19)$$

Dalším ukazatelem je **úrokové krytí**, které udává, kolikrát jsou úroky kryty provozním ziskem. Čím vyšší úrokové krytí je, tím je to pro podnik lepší. Pokud je hodnota vypočteného vzorce rovna 100 %, tak podnik je schopen pokrýt úroky, zisk je nulový. Pokud je hodnota nižší než 100 %, tak to pro podnik znamená, že si nevydělá ani na úroky. Hodnota tohoto ukazatele by proto měla být vyšší, než 100 %.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.20)$$

Převrácenou hodnotou k ukazateli **úrokového krytí** je ukazatel **úrokového zatížení**. Ten vyjadřuje, jakou část celkového zisku odčerpávají úroky. Obecně platí, že nižší hodnota ukazatele je pro podnik lepší.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.21)$$

[DLUHOŠOVÁ, D., 2008].

2.7.4 Ukazatele likvidity

Likvidita podle Synka [2007] vyjadřuje míru schopnosti podniku hradit včas své závazky, odpovídá tedy na otázku, zda bude podnik schopen uhradit své závazky, až nastane doba

jejich splatnosti. Vyjadřuje se pomocí ukazatelů, které udávají jednotlivé stupně likvidity, kde v čitateli jsou složky likvidních aktiv a ve jmenovateli krátkodobé závazky vč. bankovních úvěrů. Jak tvrdí Dluhošová [2008], likvidita závisí na tom, kolik má podnik prostředků v jejich nejlikvidnější formě, tj. peníze v pokladně, na účtu v bance, obchodovatelné cenné papíry apod., jak rychle je schopen vyinkasovat své pohledávky, zda je schopen v případě potřeby prodat své zásoby či výrobky. Pro podnik je ve své podstatě důležité, aby byl schopen hradit své krátkodobé závazky ze zdrojů k tomu určených, aby kvůli tomu nemusel prodávat svůj dlouhodobý majetek, který sice v danou chvíli vyřeší problém se splácením, ale může ohrozit budoucnost podniku.

Celková likvidita udává jak je podnik schopen splácet své závazky pokud prodá veškeré zásoby, odběratelé mu zaplatí všechny pohledávky a použije peníze z bankovního účtu a pokladny. Tento ukazatel je dosti zkreslený hlavně z toho důvodu, že ne všechny zásoby, které podnik vlastní, jsou prodejné, ne všechny pohledávky za odběrateli jsou dobytné. Závisí také na způsobu oceňování zásob v podniku (FIFO, LIFO, metoda průměrných nákladů aj.). Je dobré, aby ukazatel byl stabilní a byl posuzován jeho vývoj v čase. Přiměřené hodnoty se udávají v intervalu od 1,5 do 2,5.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.22)$$

U ukazatele **pohotová likvidita** jsou odstraněny některé nedostatky ukazatele předešlého. Při vyjadřování čitatele se berou v úvahu jen pohotové platební prostředky jako peníze na účtu, v pokladně a také pohledávky v čisté výši, tzn. pohledávky po korekci o opravnou položku k pohledávkám. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí od 1,0 do 1,5, čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.23)$$

Okamžitá likvidita je významným ukazatelem z krátkodobého hlediska. Udává, jak rychle je podnik schopen hradit své závazky pouze z pohotových platebních prostředků. Trend ukazatele by měl být vzrůstající, jeho hodnoty bývají dosti nestabilní v delším časovém úseku.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\acute{r}edky}}{\text{krátkodob\acute{e} závazky}} \quad (2.24)$$

Podíl pohledávek na oběžných aktivech je jedním z ukazatelů struktury oběžných aktiv. U tohoto ukazatele je dobrý růst v případě pravidelného splácení pohledávek od odběratelů, naopak je lépe, pokud se hodnota ukazatele snižuje, když se zvyšuje počet nedobytných pohledávek.

$$\text{Podíl pohledávek na OA} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (2.25)$$

Ukazatel **krytí závazků cash flow** pracuje na bázi CF, které vyjadřuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky z peněžního toku za sledované období. Tento ukazatel lépe vyjadřuje likviditu podniku, než poměrování oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Vyšší hodnota ukazatele je pro podnik lepší.

$$\text{Krytí závazků CF} = \frac{CF}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.26)$$

[DLUHOŠOVÁ, D., 2008].

2.8 Analýza rozdílových ukazatelů

K metodám finančního řízení, zejména pak jeho likvidity, patří také analýza rozdílových ukazatelů. Ty se dělí na dvě části – ukazatele rozdílové označované jako fondy finančních prostředků (finanční fondy) a cash flow.

2.8.1 Analýza fondů

Čistý pracovní kapitál je část majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji. Představuje tedy tu část majetku, která se během roku přemění v pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\acute{r}edky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k provedení podnikových záměrů – *finanční fond*. ČPK tak závisí na skladbě majetku podniku a zdrojů jeho krytí. Pokud se dlouhodobými

zdroji financuje oběžný majetek, hovoří se o *překapitalizování* podniku. Pokud se krátkodobým cizím kapitálem kryje majetek dlouhodobé povahy, jde o *podkapitalizování* podniku, které je mnohem nebezpečnější než varianta překapitalizování. Pokud má mít podnik zajištěnu likviditu, tak dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji (cizími či vlastními) a oběžný majetek bez trvalé části oběžných aktiv krátkodobými zdroji cizími.

$$\check{CPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.27)$$

Při analýze ČPK se zjišťuje změna pracovního kapitálu za určité období vypočítaná podle rovnice 2.26 a zjištění jejich příčin. K zjištění příčin změny ČPK je potřeba rozebrat jednotlivé přítoky a odtoky peněžních prostředků.

$$\Delta\check{CPK} = \check{CPK}_2 - \check{CPK}_1 \quad (2.28)$$

\check{CPK}_1 – stav na počátku období, \check{CPK}_2 – stav na konci období

Čistý pracovní kapitál zahrnuje oběžný majetek podniku, který ale nelze objektivně používat pro míru likvidity, protože obsahuje i položky málo likvidní nebo zcela nelikvidní (např. nedobytné pohledávky, neprodejné výrobky či zásoby). Proto by se měl pro sledování okamžité likvidity používat *peněžní finanční fond* neboli *čisté pohotové prostředky*, které zahrnují pouze hotovost a peníze na běžném účtu, někdy i peněžní ekvivalenty (šeky, směnky aj.). *Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond* je střední cestou mezi oběma výše zmíněnými ukazateli. Z oběžného majetku se vyloučí zásoby, nelikvidní pohledávky a také krátkodobé závazky. Změna se vypočítá jako rozdíl fondu na konci a na začátku sledovaného období a analýza se provádí obdobně jako u ČPK [Sedláček, 2011]

2.8.2 Analýza cash flow

Viz kapitola 2.2.3

2.9 Způsoby srovnání výsledků finančních analýz

Pokud jsou výsledky finančních analýz k dispozici, tak se k jejich posuzování používá srovnávání. Podle Dluhošové [2008] je základním způsobem *srovnávání vzhledem k normě*, což znamená srovnávání výsledků jednotlivých ukazatelů s doporučenými hodnotami. Srovnávání vzhledem k normě není nejlepší praxí, protože zde nejsou zohledněna specifika daných společností, jako jsou velikost podniku, prostředí, ve kterém podnik svou činnost provozuje atd. Podle Sedláčka [2011], je *srovnávání ukazatelů v prostoru* předchozímu způsobu srovnávání podobné, avšak o něco obtížnější. Jeho základem je mezipodnikové srovnávání, ale aby bylo možné srovnat daný podnik s ostatními, je nutné zvolit pouze podniky se stejnými základními podmínkami srovnatelnosti – oborová, časová, legislativní srovnatelnost (dále pak ekologická, politická, historická a geografická srovnatelnost). Podstatou *časové srovnatelnosti* je obecně uznávaná zásada účetnictví o stálosti metod, tj. že podniky nesmí během roku měnit postupy účtování, oceňování či odepisování majetku. *Oborová srovnatelnost* se týká podniků s podobnými vstupy, technologiemi, výstupy (produkty či služby téhož druhu) a zákazníky (muži, ženy, rodiče apod.). *Legislativní srovnatelnost* ovlivňuje hledisko daňové, celní, úvěrové a další podmínky v rámci daného státu.

2.10 Přehled predikčních modelů

Podle Kislingerové [2005] byly z důvodu hrozícího rizika pro banky (a jiné věřitele) vytvořeny systémy hodnocení bonity podniku, jejichž smyslem je vyjádřit finanční situaci a výkonnost podniku jedním číslem tak, aby se věřitel mohl rozhodnout, zda poskytnout podniku úvěr či nikoli. Rizikem se zde rozumí nestabilita podniku, jeho úpadek apod.

Predikční modely hodnocení finanční úrovně se podle Dluhošové [2008] dělí na dva celky (bankrotní a ratingové), které se navzájem liší ve své podstatě. U bankrotních modelů se hodnotí možnost úpadku, naproti tomu u ratingových se hodnotí možné zhoršení finanční úrovně podniku. Ve své zásadě nemohou tyto modely nahradit finanční analýzu, která je detailněji zaměřena, ale poskytují alespoň rychlý obraz o finanční a ekonomické situaci podniku z veřejně dostupných zdrojů.

Do *bankrotních modelů* patří např. Altmanův model (Z-Skóre), Taflerův model, Beaverův model, Model IN – index důvěryhodnosti. Mezi *modely bonitní (ratingové)* se řadí Tamaraho model, Kralickuv Quick-test nebo modifikovaný Quick-test.

Níže jsou popsány pouze ty modely, které jsou použity v praktické části této bakalářské práce.

2.10.1 Bankrotní modely

Na základě bankrotních modelů se hodnotí možnost úpadku společnosti.

Altmanův model je typickým příkladem souhrnného indexu hodnocení finančního zdraví podniku. Tento model, jak tvrdí Růčková [2007], je velice oblíbený v podmínkách České republiky díky své jednoduchosti výpočtu. Tvar Altmanovy rovnice u společností, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze, vypadá takto:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (2.29)$$

Do rovnice se postupně dosazují hodnoty jednotlivých ukazatelů. Jedná se o pracovní kapitál/aktiva celkem – X_1 , rentabilita čistých aktiv – X_2 , zisk před úroky a daněmi/aktiva celkem – X_3 , účetní hodnota vlastního kapitálu/dluhy celkem – X_4 a tržby/aktiva celkem – X_5 . Podniky s hodnotou rovnice $Z > 2,9$ se nacházejí v pásmu prosperity a pravděpodobnost bankrotu je minimální. Naopak podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu mají hodnotu indexu $Z < 1,2$. V intervalu od 1,2 do 2,9 se nachází pásmo šedé zóny [Růčková, 2007].

Tafflerův model je dalším modelem sledující riziko bankrotu. Tento model existuje ve dvou tvarech, základním a modifikovaném a podle toho se také interpretují jejich výsledky. Podstatou ovšem zůstává využití čtyř poměrových ukazatelů. Rovnice modelu v základním tvaru vypadá takto:

$$ZT(z) = 0,53R_1 + 0,13R_2 + 0,18R_3 + 0,16R_4 \quad (2.30)$$

R_1 je se vypočítá jako podíl hodnoty zisku před zdaněním a krátkodobých dluhů, R_2 jsou oběžná aktiva/cizí zdroje, R_3 krátkodobé dluhy/cizí zdroje a R_4 představují tržby celkem/aktiva celkem. Podniky s malou pravděpodobností zbankrotování mají hodnotu modelu vyšší než 0,3 a hodnota modelu nižší než 0,2 s vypovídá o vyšší pravděpodobnosti bankrotu [Růčková, 2007].

2.10.2 Bonitní modely

Tyto modely mají odhalovat možnost zhoršení finanční úrovně podniku.

Kralickuv rychlý test (neboli Quick-test) obsahuje čtyři ukazatele, které vypovídají o finanční stabilitě podniku. Na základě Kralickova schématu se podniku přidělí body za jednotlivé ukazatele. Hodnocení je prováděno dle váženého průměru.

Tab. 2. 4

Kralickovo schéma

Body	R1 <i>vlastní kapitál</i> <i>aktiva celkem</i> 2.31	R2 <i>dluhy – peněžní prostředky</i> <i>provozní CF</i> 2.32	R3 <i>EBIT</i> <i>aktiva</i> 2.33	R4 <i>provozní CF</i> <i>provozní výnosy</i> 2.34
4b	0,3 a více	3 a méně	$h \geq 0,15$	0,1 a více
3b	0,2 až 0,3	3 až 5	0,12-0,15	0,08 až 0,1
2b	0,1 až 0,2	5 až 12	0,08-0,12	0,05 až 0,08
1b	0,0 až 0,1	12 až 30	0,00-0,08	0,00 až 0,05
0b	0,0 a méně	30 a více	$h \leq 0,00$	0,00 a méně

Zdroj: [DLUHOŠOVÁ, D., 2008, s. 100]

Pokud je kritérium daného ukazatele vyšší než 3 body, je podnik považován za velmi dobrý. Naopak podnik ve špatné finanční situaci, má hodnotu ukazatele menší než 1 bod [Dluhošová, 2008].

3 Charakteristika podniku

Tato kapitola je věnována charakteristice společnosti, pro kterou je tato bakalářská práce vypracována. Nejdříve jsou uvedeny základní údaje o společnosti dostupné z obchodního rejstříku, dále je přiblížena historie a zkonkretizován předmět podnikání společnosti. Na závěr je uvedena organizační struktura.

Tab. 3. 1

Základní údaje o společnosti

Obchodní firma	Autocentrum Lukáš, s. r. o.
Datum zápisu do obchodního rejstříku	22. prosince 2003
IČ	268 24 108
Sídlo	Masarykova 752, 757 01 Valašské Meziříčí
Základní kapitál	1 000 000,-
Předmět podnikání	Maloobchod s motorovými vozidly a jejich příslušenstvím
	Opravy silničních vozidel
	Nakládání s odpady (vyjma nebezpečných)
	Podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
	Zprostředkování obchodu a služeb
Statutární orgán	Jednatel: Miroslav Lukáš, st.
Způsob jednání za společnost	Jednatel jedná jménem společnosti samostatně a podepisování za společnost se děje tak, že k napsané nebo razítkem otištěné firmě připojí svůj podpis.

Společníci	Miroslav Lukáš, st. vklad 800 000,- obchodní podíl 80 %
	Miroslav Lukáš, ml. vklad 100 000,- obchodní podíl 10 %
	Markéta Lukášová vklad 100 000,- obchodní podíl 10 %
Pobočky	Valašské Meziříčí - centrála
	Rožnov pod Radhoštěm
	Frenštát pod Radhoštěm
	Nový Jičín

Zdroj: Vlastní zpracování

3.1 Historie společnosti

Historie společnosti Autocentrum Lukáš, s.r.o. se datuje od roku 1991, kdy byla založena za účelem výroby nákladních přívěsů k osobním automobilům. V roce 1993 byly služby rozšířeny o poskytování kompletního servisu pro ojeté vozy a v roce 1994 po přidělení licence a postavení budovy, byl započat prodej a servis nových vozů Škoda. Protože v širším okolí neexistovala téměř žádná konkurence v prodeji a autorizovaném servisu vozů Škoda, společnosti se dařilo. Při rostoucím zájmu veřejnosti a vzrůstajícím počtu klientů se majitel rozhodl investovat dále a rozšířit působnost servisu a autosalonu o další světové značky vozidel. Vybíraly se ty značky, které v okolí žádný jiný subjekt nenabízel a neservisoval a zároveň takové, které jsou na území České republiky oblíbené a hojně kupované. Proto v roce 2007 získalo autocentrum licenci na prodej a servis velmi oblíbené značky vozů KIA, rok poté tj. 2008 i na vozy Citroën a v roce 2011 rozšířil svou působnost ještě o autorizovaný servis známé značky Volkswagen. Tato významná investice posunula společnost zase o krok dopředu v celorepublikové konkurenci. Tímto však rozrůstající se činnost firmy nekončí,

protože už je „v běhu“ další rozšíření centrály ve Valašském Meziříčí o druhé nadzemní podlaží a další značky automobilů.

V roce 1994 byl vystaven objekt nynější centrály společnosti, tím započala činnost prodeje a autorizovaného servisu automobilů Škoda. Během let byla stavba rozšiřována o další křídla, kde jsou nyní umístěny tzv. showroomy a rozšířena dílna dle požadavků jednotlivých značek (určený počet přípravků, ekologické normy, daná velikost prostor atd.). Během let byly také zavedeny další předměty činnosti jako např. nakládání s odpady a to i nebezpečnými. Tyto předměty podnikání byly zapsány kvůli zvýšení ekologických požadavků a požadavků pro získání a udržení certifikátu normy ISO 9001. V roce 1998 se působnost společnosti rozšířila o další pobočku v sousedním městě Rožnov pod Radhoštěm, kde nemá autocentrum žádnou konkurenci dodnes. Stejně jako v Rožnově pod Radhoštěm, i ve Frenštátě pod Radhoštěm, kde byla v roce 2000 vystavěna další z poboček společnosti, neexistuje dosud žádný odpovídající konkurent. Poslední pobočkou zrealizovanou v roce 2004 pod hlavičkou autocentra je ta v Novém Jičíně. Jelikož byl Nový Jičín donedávna okresním městem (do zřízení krajů) s velkou koncentrací lidí (jak obyvatel, tak těch dojíždějících za prací), vedou zde autosalony a servisy lítý konkurenční boj. Ani přesto nemá pobočka o klienty nouzi a opět se dokázala v konkurenčním boji prosadit.

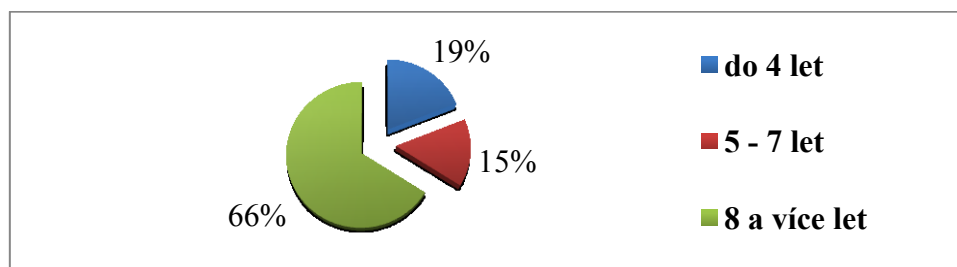
3.2 Rozšířené údaje o společnosti

Rozhodující předmět činnosti firmy je prodej a servis osobních automobilů. Prodej nezahrnuje jen samotnou realizaci koupě auta, ale také doplňkové činnosti jako předváděcí jízdu, rozhodování o finální výbavě vozidla a pomoc při jeho pojištění a hlavně financování. Pojištění vozidla je možné zřídit přímo v autosalonu při jeho koupi. Výběr financování souvisí s požadavky klienta, na výběr má dva typy – zprostředkování leasingu (dnes méně oblíbené) nebo úvěru. Autocentrum je partnerem několika velkých finančních společností (ŠkoFin, Unicredit Leasing, sAutoleasing České spořitelny, GE Money Auto, ČSOB Leasing, Raiffeisen Leasing aj.), proto je možné ušít financování klientovi na míru. Autocentrum Lukáš, s.r.o. je autorizovaným prodejcem osobních vozů Škoda, KIA a osobních i užitkových vozů Citroën, ročně prodá průměrně 250 aut všech nabízených značek.

S prodejem souvisí také servis vozidel. Tyto dvě oblasti jsou společně velmi provázány a jedna bez druhé by mohly na jednom místě jen těžko existovat. Tím, že společnost prodá nové vozidlo, si zajistí pravidelné návštěvy většiny klientů alespoň po dobu zákonné záruky vozu. Podle Import VOLKSWAGEN Group s.r.o. se klienti servisů dělí do tří segmentů – na ty, kteří si koupí nové vozidlo a jejich ochota platit za autorizovaný servis a originální díly je dosti vysoká, přetrvává až 4 roky podle délky záruky (jedná se většinou o prodloužené záruky nad rámec těch zákonných – konkurenční boj automobilových společností nebo o vozidla koupené leasingovou společností). Dalším segmentem jsou zákazníci, jejichž vůz je starší 4 let a jejich ochota platit za autorizovaný servis a díly se snižuje. Vozidel v intervalu stáří 5 až 7 let jezdí na cestách nejméně (viz graf 3.1). Největší podíl vozů jezdících na českých silnicích dosahují vozidla starší 8 let, ale ti, kteří je vlastní, jsou nejméně ochotni zaplatit za autorizovaný servis a díly. Potřeba oprav je u starších vozidel znatelně vyšší než u vozidel nových, proto segmenty II. a hlavně III. představují zajímavý zdroj příjmů a je dobré tyto zákazníky přilákat zpátky do autorizovaného servisu a jejich loajalitu si udržet (např. Economy díly, vstřícný přístup podniku aj.).

Graf 3. 1

Stáří vozidel v ČR



Zdroj: Import VOLKSWAGEN Group s.r.o.

Toto jsou dvě oblasti, které se nejvýznamněji podílejí na tvorbě tržeb a zisku. Dále se společnost zabývá ekologickou likvidací autovraků, odtahem vozidel, prodejem náhradních dílů mimo servis, měřením emisí, prodejem LPG, technických plynů, ojetých vozů a také veteránů. Tyto činnosti tvoří menší část tržeb, ale na druhou stranu vyvolávají nižší náklady.

4 Ukazatele finanční analýzy ve vybraném podniku

Tato kapitola pojednává o zhodnocení finančního zdraví konkrétního podniku v praxi. Nejdříve je provedena analýza absolutních ukazatelů, poté analýza poměrová a konec této kapitoly je věnován aplikaci souhrnných modelů hodnocení finančního zdraví podniku.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

V této části aplikace finanční analýzy na podmínky konkrétního podniku se vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2008 – 2011, viz přílohy č. 1 a 4. Podrobné vertikální a horizontální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty jsou uvedeny v přílohách č. 2, 3, 5 a 6.

4.1.1 Rozbor majetkové struktury

Vstupní data pro zjištění majetkové struktury podniku jsou čerpána z rozvahy za období 2008 až 2011 (viz Příloha č. 1). V přílohách č. 2 a 3 je také podrobně vypracovaná vertikální a horizontální analýza aktiv dle výše uvedených vzorců (2.1), (2.2), (2.3).

Tab. 4. 1

Rozbor majetkové struktury (v tis. Kč) – rozvaha

AKTIVA	2008	2009	2010	2011
AKTIVA CELKEM	36 453	32 296	45 143	58 081
Stálá aktiva	7 020	6 081	18 041	6 566
Dlouhodobý nehmotný majetek	60	36	12	0
Dlouhodobý hmotný majetek	6 960	6 045	18 029	6 566
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	29 433	26 215	27 102	51 515
Zásoby	22 288	22 668	27 275	31 291
Dlouhodobé pohledávky	5 396	5 396	5 396	22 396
Krátkodobé pohledávky	6 984	4 230	4 530	4 005
Krátkodobý finanční majetek	-5 235	-6 079	-10 099	-6 177

Zdroj: Rozvaha společnosti Autocentrum Lukáš, s.r.o.

Na majetkové struktuře rozvahy lze vidět, že větší část majetku zaujímají aktiva oběžná, hlavně zásoby. V zásobách jsou zahrnuty všechny sklady náhradních dílů na všech pobočkách Autocentra Lukáš a také některá nová auta vystavená na showroomu, která má v majetku autosalon společnosti. Finanční majetek je záporný a to kvůli běžnému účtu, který vykazuje zápornou hodnotu v průběhu let až – 10 mil. Kč. Tato hodnota je dána smluvním vztahem mezi subjektem a bankou. V pobočkách Autocentra je vystaveno několik desítek aut, za něž se banka zaručila a klient k ní má závazek až do doby koupě auta konečným zákazníkem a připsání peněz na účet banky. Ta poté vydá veškerou technickou dokumentaci tomu, kdo si auto koupil.

Tab. 4. 2

Vývoj majetkové struktury - vertikální analýza

Zjednodušená vertikální analýza aktiv	2008	2009	2010	2011
AKTIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Stálá aktiva	19,26 %	18,83 %	39,96 %	11,30 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,16 %	0,11 %	0,03 %	0,00 %
Dlouhodobý hmotný majetek	19,09 %	18,72 %	39,94 %	11,30 %
Dlouhodobý finanční majetek	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Oběžná aktiva	80,74 %	81,17 %	60,04 %	88,70 %
Zásoby	61,14 %	70,19 %	60,42 %	53,87 %
Dlouhodobé pohledávky	14,80 %	16,71 %	11,95 %	38,56 %
Krátkodobé pohledávky	19,16 %	13,10 %	10,03 %	6,90 %
Krátkodobý finanční majetek	-14,36 %	-18,82 %	-22,37 %	-10,64 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Do celkových aktiv jsou zahrnuta jak aktiva stálá, tak oběžná. Stálá aktiva tvoří menší část majetku podniku, pohybují se v intervalu od 11 – 20 %, kromě roku 2010, který je v daném trendu výjimkou (viz. horizontální analýza aktiv). Oběžná aktiva tvoří nejpodstatnější část majetku podniku až 88 % všech aktiv. To je proto, že Autocentrum Lukáš obchoduje s novými i ojetými vozidly a musí mít neustále určitý počet kusů na skladě (konkrétně se jedná o vozy KIA a Citroën, vozy Škoda má v záruce banka). Také hodnota skladu náhradních dílů a pneumatik čítá několik set tisíc Kč.

Tab. 4. 3

Vývoj majetkové struktury - horizontální analýza

Horizontální analýza aktiv	Absolutní změna aktiv			Relativní změna aktiv		
	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2009/2008	2010/2009	2011/2010
AKTIVA CELKEM	-4 157	12 847	12 938	-11,40 %	39,78 %	28,66 %
Stálá aktiva	-939	11 960	-11 475	-13,38 %	196,68 %	-63,61 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	-24	-24	-12	-40,00 %	-66,67 %	-100,00 %
Dlouhodobý hmotný majetek	-915	11 984	-11 463	-13,15 %	198,25 %	-63,58 %
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Oběžná aktiva	-3 218	887	24 413	-10,93 %	3,38 %	90,08 %
Zásoby	380	4 607	4 016	1,70 %	20,32 %	14,72 %
Dlouhodobé pohledávky	0	0	17 000	0,00 %	0,00 %	315,05 %
Krátkodobé pohledávky	-2 754	300	-525	-39,43 %	7,09 %	-11,59 %
Krátkodobý finanční majetek	-844	-4 020	3 922	16,12 %	66,13 %	-38,84 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Roky 2010 a 2011 byly ve znamení růstu aktiv meziročně až o 40 %, v roce 2010 to bylo dáno tím, že rostla aktiva stálá kvůli hodnotě poskytnutých záloh na dlouhodobý majetek (12 mil. Kč), v roce 2011 zase rosta aktiva oběžná v důsledku růstu hodnoty poskytnutých pohledávek společníkům podniku o 17 mil. Kč.

4.1.2 Rozbor pasiv

Při rozboru pasiv je čerpáno ze stejného zdroje jako v části 4.1.1, tedy z rozvahy společnosti. Z údajů výkazů je sestavena vertikální a horizontální analýza pasiv a výsledky jsou průběžně okomentovány.

Tab. 4. 4

Rozbor pasiv - rozvaha

PASIVA CELKEM	2008	2009	2010	2011
PASIVA CELKEM	36 453	32 296	45 143	58 081
Vlastní kapitál	8 935	11 173	15 156	16 362
Základní kapitál	1 000	1 000	1 000	1 000
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy	100	100	100	100
Výsledek hospodaření minulých let	6 676	5 834	10 073	14 051
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1 159	4 239	3 983	1 211
Cizí zdroje	27 518	21 123	29 987	41 719
Dlouhodobé závazky	23 323	17 215	24 718	36 371
Krátkodobé závazky	4 031	3 908	5 269	5 348
Bankovní úvěry a výpomoci	164	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování

Z rozboru pasiv je jasné patrné, že základní kapitál ani rezervní fond se během jednotlivých období nemění. Společníci si mezi sebou nerozdělují žádný zisk a z toho důvodu roste hodnota výsledku hospodaření minulých let. Výsledek hospodaření běžného účetního období klesá v důsledku klesajících tržeb nebo zvyšujících se nákladů (příloha č. 4 – VZZ).

Tab. 4. 5

Rozbor pasiv - vertikální analýza

Zjednodušená vertikální analýza pasiv	2008	2009	2010	2011
PASIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	24,51 %	34,60 %	33,57 %	28,17 %
Základní kapitál	2,74 %	3,10 %	2,22 %	1,72 %
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy	0,27 %	0,31 %	0,22 %	0,17 %
Výsledek hospodaření minulých let	18,31 %	18,06 %	22,31 %	24,19 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	3,18 %	13,13 %	8,82 %	2,09 %
Cizí zdroje	75,49 %	65,40 %	66,43 %	71,83 %
Dlouhodobé závazky	63,98 %	53,30 %	54,75 %	62,62 %
Krátkodobé závazky	11,06 %	12,10 %	11,67 %	9,21 %
Bankovní úvěry a výpomoci	0,45 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Jak je vidět z tabulky 4.6, struktura pasiv společnosti Autocentrum Lukáš, s. r. o. je nevyrovnaná. Z větší části je majetek financován cizími zdroji, hlavně dlouhodobými závazky. Tato situace může být pro podnik nepříznivá z hlediska investorů, ovšem velká zadluženost nemusí nutně znamenat finanční nestabilitu firmy.

Tab. 4. 6

Rozbor pasiv - horizontální analýza

Horizontální analýza pasiv	Absolutní změna pasiv			Relativní změna pasiv		
	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2009/2008	2010/2009	2011/2010
PASIVA CELKEM	-4 157	12 847	12 938	-11,40 %	39,78 %	28,66 %
Vlastní kapitál	2 238	3 983	1 206	25,05 %	35,65 %	7,96 %
Základní kapitál	0	0	0	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy	0	0	0	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výsledek hospodaření minulých let	-842	4 239	3 978	-12,61 %	72,66 %	39,49 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	3 080	-256	-2 772	265,75 %	-6,04 %	-69,60 %
Cizí zdroje	-6 395	8 864	11 732	-23,24 %	41,96 %	39,12 %
Dlouhodobé závazky	-6 108	7 503	11 653	-26,19 %	43,58 %	47,14 %
Krátkodobé závazky	-123	1 361	79	-3,05 %	34,83 %	1,50 %
Bankovní úvěry a výpomoci	-164	0	0	-100,00 %	0,00 %	0,00 %

Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.3 Rozbor výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty zkoumá podíl jednotlivých položek výkazu k hlavní činnosti podniku, kterou je prodej zboží a poskytování služeb (prodej nových a ojetých automobilů, náhradních dílů a také poskytování služeb v rámci opravy vozidel). 100 % základnu tedy tvoří součet těchto dvou položek. V tab. 4.8 lze najít pouze ty položky, které se bezprostředně týkají hlavní činnosti podniku, vertikální analýza v plném rozsahu a výkaz zisku a ztráty jsou součástí příloh (viz příloha č. 4 a 5). V dalších bodech jsou zkoumány zvláště jak výnosy, tak náklady a jednotlivé položky rozebrány pomocí tabulek a grafů.

Tab. 4. 7

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

TEXT	2008	2009	2010	2011
Základna=prodej zboží+prodej služeb	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Tržby za prodej zboží	87,71 %	89,43 %	88,29 %	89,74 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	81,90 %	82,22 %	80,96 %	80,15 %
Obchodní marže	5,81 %	7,21 %	7,33 %	9,58 %
Výkony	12,95 %	11,03 %	12,15 %	10,71 %
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	12,29 %	10,57 %	11,71 %	10,26 %
Aktivace	0,66 %	0,45 %	0,45 %	0,45 %
Výkonová spotřeba	10,07 %	9,27 %	9,26 %	9,80 %
Spotřeba materiálu a energie	3,28 %	2,49 %	2,35 %	2,81 %
Služby	6,79 %	6,78 %	6,91 %	6,98 %
Přidaná hodnota	8,68 %	8,96 %	10,22 %	10,49 %
Osobní náklady	9,21 %	7,14 %	8,07 %	8,15 %
Mzdové náklady	6,80 %	5,34 %	5,90 %	5,90 %
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2,37 %	1,70 %	2,00 %	2,00 %
Sociální náklady	0,03 %	0,10 %	0,17 %	0,25 %
Daně a poplatky	0,04 %	0,04 %	0,04 %	0,05 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tab. 4.7 je dobře patrné, že ač tržby za prodej zboží (prodej aut, náhradních dílů aj.) představují skoro 90 % všech tržeb, obchodní marže činí jen okolo 6 – 10 %. V tomto případě hrají velkou roli náklady vynaložené na prodané zboží (vysoké pořizovací ceny nových aut a nízká marže). Stejným směrem se vyvíjí výkony (poskytování servisních služeb) a výkonová spotřeba, kde jakási pomyslná marže činí jen 2 %.

4.1.3.1 Rozbor výnosů

V této části jsou zkoumány jednotlivé položky výnosů, jako jsou tržby za prodej zboží, výkony, ostatní provozní výnosy a ostatní položky výnosů (jako jsou tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, výnosové úroky a ostatní finanční výnosy a výnosy mimořádné).

Tab. 4. 8

Vývoj výnosů za jednotlivá období

	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Výnosové položky	2008		2009		2010		2011	
Celkové výnosy	186 957	100,00	192 207	100,00	169 345	100,00	188 839	100,00
Tržby za prodej zboží	156 717	83,83	164 571	85,62	159 971	94,46	183 300	97,07
Výkony	23 134	12,37	20 295	10,56	2 541	1,50	2 498	1,32
Ostatní provozní výnosy	827	0,44	391	0,20	132	0,08	313	0,17
Ostatní položky výnosů	6 279	3,36	6 950	3,62	6 701	3,96	2 728	1,44

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 4.9 lze vyčíst, že nejvíce se na celkových výnosech podílí tržby za prodej zboží (prodej automobilů a náhradních dílů) a to v některých letech až 97 %. Největší podíl tržeb za zboží na celkových výnosech je v roce 2011 již zmíněných 97 %, což je nejspíše důsledkem odeznívající ekonomické krize. Dále se na celkových výnosech podílejí výkony (hlavně poskytování servisních služeb) a ostatní položky výkonů.

Tab. 4. 9

Vývoj struktury výnosů (relativní změna)			
Položky výnosů	2009/2008	2010/2009	2011/2010
Tržby za prodej zboží	5,01 %	2,80 %	14,58 %
Výkony	-12,27 %	8,50 %	-0,64 %
Ostatní provozní výnosy	-52,72 %	-66,24 %	13,71 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 4.10 je patrné, že tržby za prodej zboží vzrostly nejméně v roce 2010 oproti roku 2009 – o pouhých 2,8 %, což bylo dáno přetrvávající celosvětovou ekonomickou krizí. Bohužel zde nejsou uvedeny údaje vývoje výnosů v letech 2007/2008 a dříve, proto nelze srovnat výsledky s hodnotami před ekonomickou krizí.

V roce 2011 ekonomická krize pomalu doznívá a tržby za prodej zboží se tomuto stavu úměrně zvyšují oproti roku 2010. Podobně se tak děje u ostatních provozních výnosů, kdy v důsledku nastupující ekonomické krize ostatní provozní výnosy klesly až o 66 %, ale v roce 2011 meziročně vzrostly o skoro 14 %.

4.1.3.2 Rozbor nákladů

Rozbor nákladů vychází z výkazu zisku a ztráty (viz příloha č. 4) a zkoumá jejich strukturu a relativní změnu v čase. Do nákladů jsou zahrnuty náklady na prodané zboží, výkonová spotřeba, osobní náklady, odpisy, ostatní provozní náklady, daň z příjmů za běžnou činnost a ostatní položky nákladů (daně a poplatky, ostatní provozní náklady, nákladové úroky, ostatní finanční náklady a také mimořádné náklady).

Tab. 4. 10

Vývoj nákladů za jednotlivá období

	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Nákladové položky	2008		2009		2010		2011	
Celkové náklady	186 245	100,00	189 255	100,00	184 846	100,00	207 459	100,00
Náklady na prodané zboží	146 344	78,58	151 310	79,95	146 688	79,36	163 730	78,92
Výkonová spotřeba	17 993	9,66	17 059	9,01	16 779	9,08	20 015	9,65
Osobní náklady	16 452	8,83	13 143	6,94	14 622	7,91	16 656	8,03
Odpisy	2 229	1,20	2 338	1,24	2 541	1,37	2 498	1,20
Ostatní provozní náklady	446	0,24	1 286	0,68	1 520	0,82	1 570	0,76
Daň z příjmu za běžnou činnost	319	0,17	1 184	0,63	1 004	0,54	174	0,08
Ostatní položky nákladů	2 462	1,32	2 935	1,55	1 692	0,92	2 816	1,36

Zdroj: Vlastní zpracování

Vývoj celkových nákladů v jednotlivých letech má převážně vzrůstající tendence. Největší část nákladů zauímají náklady na prodané zboží (koupě nových aut a náhradních dílů) a až na druhém místě je výkonová spotřeba. Osobní náklady také nejsou zanedbatelné (při průměrném počtu 54 zaměstnanců).

Tab. 4. 11

Vývoj struktury nákladů (relativní změna)			
Položky nákladů	2009/2008	2010/2009	2011/2010
Náklady na prodané zboží	3,39 %	-3,05 %	11,62 %
Výkonová spotřeba	-5,19 %	-1,64 %	19,29 %
Osobní náklady	-20,11 %	11,25 %	13,91 %
Odpisy	4,89 %	8,68 %	-1,69 %
Ostatní provozní náklady	188,34 %	18,20 %	3,29 %
Daň z příjmů za běžnou činnost	271,16 %	-15,20 %	-82,67 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 4.12 jasně vyplývá, že náklady na prodané zboží se v době ekonomického útlumu měnily jen v rámci ± 3 %, ale v roce 2011 oproti roku 2010 vzrostly skoro o 12 %, což je dáno zvýšením prodeje automobilů a náhradních dílů. Výkonová spotřeba také rapidně vzrostla v roce 2011 oproti ostatním létům, za což nejspíše můžou rostoucí ceny materiálu, energií a služeb. Osobní náklady se během nejhlubšího propadu ekonomiky v roce 2008 a 2009 snížily až o 20 %, ale postupným odezníváním krize zase rostly (zvýšení mezd zaměstnanců, zvýšení pojistného odváděné zaměstnavatelem za zaměstnance aj.). Daň z příjmů za běžnou činnost vykazuje klesající tempo, které může být ovlivněno snižováním sazby daně z příjmů PO (v roce 2008 – 21 %, 2009 – 20 %, 2010 a 2011 – 19 %), ale hlavně snižujícím se ziskem společnosti Autocentrum Lukáš, s. r. o.

4.2 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů zpracovává ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a finanční stability a likvidity. Údaje pro výpočet jednotlivých ukazatelů jsou čerpány z rozvahy (viz příloha č. 1) a výkazu zisku a ztráty (viz příloha č. 2). Jednotlivé výpočty vychází z výše uvedených vzorců 2.4 až 2.28 a podrobná analýza poměrových ukazatelů i s výpočty je uvedena v příloze č. 7.

Protože část ukazatelů pracuje s výsledkem hospodaření před úroky a daněmi (tzv. EBIT, viz obrázek 2.3), jsou v následující v tabulce uvedeny výpočty této veličiny za jednotlivá období.

Tab. 4. 12

Výpočet výsledku hospodaření před úroky a daněmi (v tis. Kč)

Položka	2008	2009	2010	2011
Výsledek hospodaření před zdaněním EBT	1 457	5 423	4 983	1 211
+ nákladové úroky	1 739	951	799	931
Výsledek hospodaření před zdaněním a úroky EBIT	3 196	6 374	5 782	2 142

Zdroj: Vlastní zpracování

4.2.1 Ukazatele rentability

V této části jsou uvedeny jednotlivé ukazatele rentability – rentabilita aktiv, dlouhodobých zdrojů, vlastního kapitálu, tržeb a také nákladů.

Tab. 4. 13

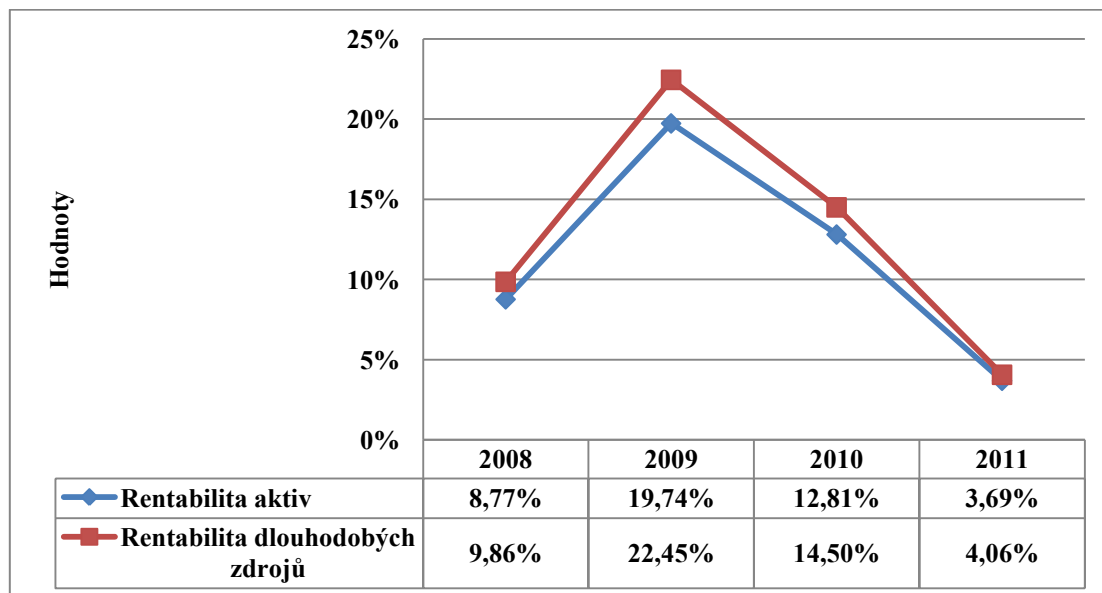
Ukazatele rentability	Vzorec, č. vzorce	2008	2009	2010	2011
Rentabilita aktiv	EBIT/aktiva (2.4)	8,77 %	19,74 %	12,81 %	3,69 %
Rentabilita dlouhodobých zdrojů	EBIT/(VK+dlouhodobé dluhy) (2.5)	9,86 %	22,45 %	14,50 %	4,06 %
Rentabilita vlastního kapitálu	čistý zisk/vlastní kapitál (2.6)	12,96 %	37,94 %	26,25 %	5,73 %
Rentabilita tržeb	čistý zisk/tržby (2.7)	0,65 %	2,29 %	2,18 %	0,46 %
Rentabilita nákladů	čistý zisk/celkové náklady (2.8)	0,62 %	2,24 %	2,15 %	0,45 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Na grafu 4.1 je uveden vývoj rentability aktiv a dlouhodobých zdrojů, neboť tyto dva ukazatele mají společného čitatele a tím je výsledek hospodaření před zdaněním a úroky tzv. EBIT. Pokud roste EBIT, roste i hodnota celého ukazatele.

Graf 4. 1

Vývoj rentability aktiv a rentability dlouhodobých zdrojů



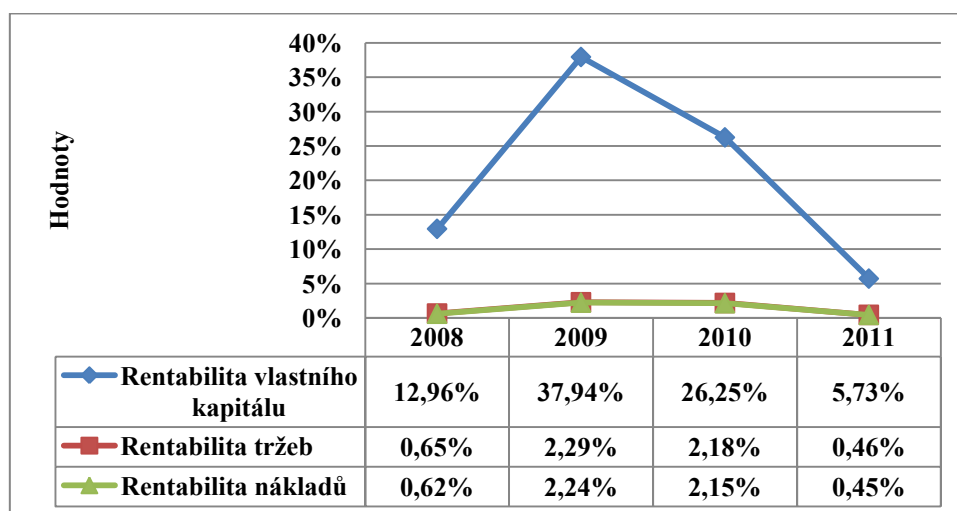
Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že rentabilita aktiv i dlouhodobých zdrojů se až dvojnásobně zvýšila v roce 2009 oproti roku 2008, což je dáno především zvýšením hodnoty EBIT a snížením aktiv a dlouhodobých dluhů v již zmíněném roce. Nicméně v dalších letech hodnota ukazatelů klesá kvůli nárůstu dluhů a snižování EBIT a v roce 2011 je na nejnižší úrovni za všechna sledovaná období. Tento trend je pro podnik samozřejmě nežádoucí, protože tempo růstu ukazatele by se mělo zvyšovat a ne snižovat.

V grafu 4.5 jsou uvedeny ostatní ukazatele rentability, jejichž společným jmenovatelem je zisk očištěný od placených úroků a daní, tzv. EAT (viz obr. 2.3). Je to rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb a nákladů

Graf 4. 2

Vývoj rentability vlastního kapitálu, tržeb a nákladů



Zdroj: Vlastní zpracování

Největší tempo růstu, ale i poklesu obsahuje hodnota rentability vlastního kapitálu. V roce 2009 prudce stoupla (skoro o 25 %) oproti roku 2008 díky růstu tržeb a tím čistého zisku a nižší úrovni vlastního kapitálu oproti rokům 2010 a 2011. Dá se tedy usoudit, že v roce 2009 získal podnik z jedné koruny vloženého kapitálu skoro 38 % zisku, ale v roce 2011 už je to jen pouhých 5,73 %.

Zajímavý je vývoj rentability tržeb a rentability nákladů, který je skoro shodný (liší se o pouhé desetiny procent). Nejvyšší hodnoty obou ukazatelů jsou v roce 2009 a jsou dány růstem čistého zisku, naopak nejnižší jsou v roce 2011, kdy nejvíce klesl čistý zisk kvůli vysokým nákladům. Klesající tendence opět není pro žádný z ukazatelů rentability vhodná, proto by mělo být pro společnost prioritní snažit se o zvýšení zisku a snižování nákladů.

4.2.2 Ukazatele aktivity

Analyzovanými ukazateli aktivity jsou obrátka celkových aktiv, doba obratu aktiv, zásob, pohledávek a závazků. Pro společnost je výhodné, pokud doba obratu aktiv, zásob a pohledávek je co nejkratší a doba obratu závazků co nejdelší.

Tab. 4. 14

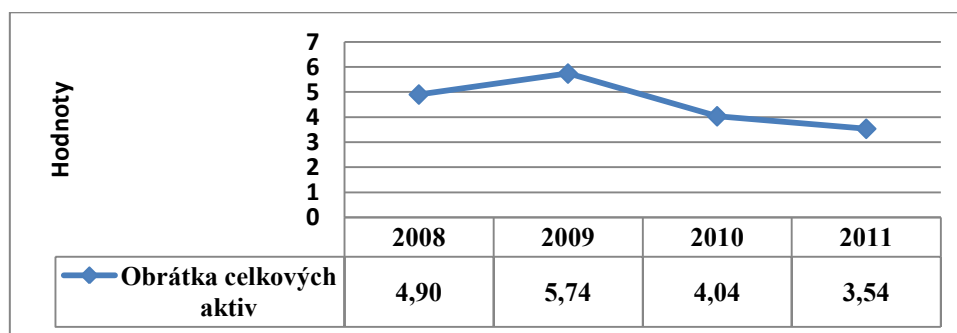
Ukazatele aktivity	Vzorec, č. vzorce	2008	2009	2010	2011
Obrátka celkových aktiv (obratů/rok)	tržby/celková aktiva (2.9)	4,90	5,74	4,04	3,54
Doba obratu aktiv (dny)	(celková aktiva.360)/tržby (2.10)	73,41	62,72	89,15	101,70
Doba obratu zásob (dny)	(zásoby.360)/tržby (2.11)	44,88	44,02	53,86	54,79
Doba obratu pohledávek (dny)	(pohledávky.360)/tržby (2.12)	24,93	18,69	19,60	46,23
Doba obratu kr. pohledávek (dny)	(kr. pohledávky.360)/tržby (2.12)	14,06	8,22	8,95	7,01
Doba obratu závazků (dny)	(závazky.360)/tržby (2.13)	55,41	41,02	59,22	73,05

Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 4.3 je znázorněna hodnota obrátky celkových aktiv, protože se liší od ostatních ukazatelů aktivity v postupu výpočtu a také v interpretaci. Dále jsou uvedeny doby obratu aktiv, zásob a pohledávek, které by měly být co nejkratší a doba obratu závazků, která by měla naopak nabývat vyšších hodnot (delší doba obratu závazků než pohledávek).

Graf 4. 3

Obrátka celkových aktiv (počet obrátů za rok)



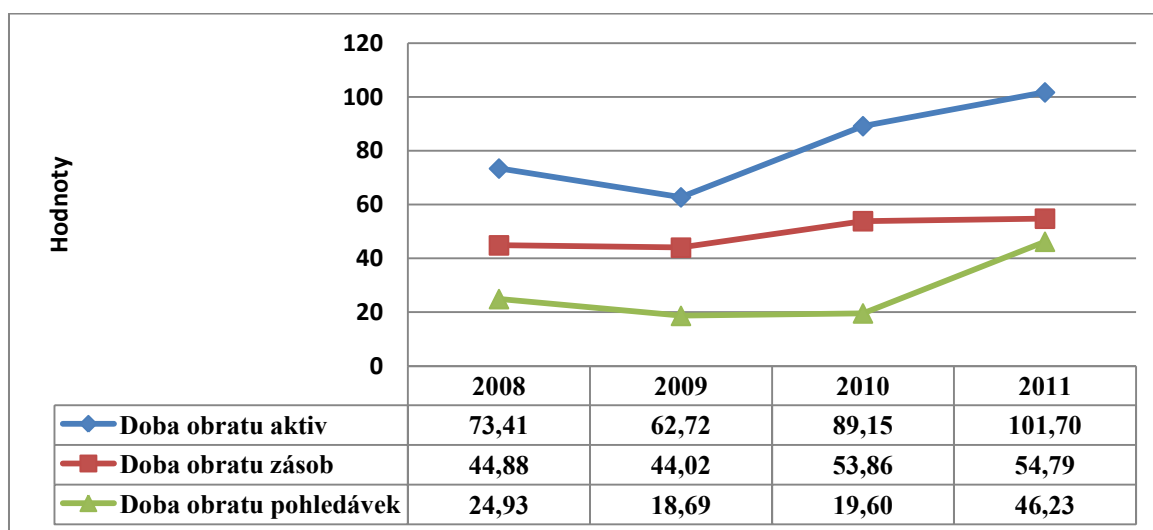
Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel by měl mít vzrůstající tendenci, protože čím vyšší počet obrátů za rok, tím kratší je doba obratu a tím se podniku dříve vrátí peníze do aktiv vložené. Jak je vidět z grafu 4.3

tendence je vzrůstající pouze v roce 2008 (díky růstu tržeb a poklesu aktiv), v ostatních letech klesá (aktiva rostla rychleji než tržby). V roce 2011 byl majetek firmy využit 3,54 krát ve formě tržeb. Nicméně obrátka aktiv se pohybuje alespoň nad hodnotou 1, což je pro podnik příznivé.

Graf 4. 4

Doba obratu aktiv, zásob a pohledávek (ve dnech)



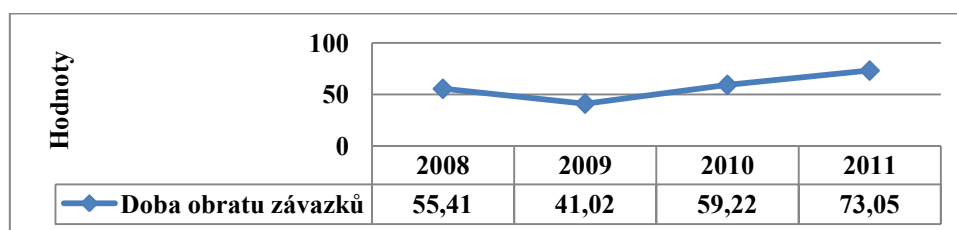
Zdroj: Vlastní zpracování

Nejnižší doba obratu aktiv je zase v roce 2009, kdy podnik dosahoval vyšších tržeb a nižších hodnot aktiv. V dalších letech je ovšem trend vzrůstající, což pro podnik není dobře, proto hodnota ukazatele by měla být co nejnižší. Ale v konečném důsledku není hodnota doby obratu aktiv 100 dní zase tak vysoká.

Doba obratu zásob i doba obratu pohledávek má také od roku 2009, kdy je hodnota ukazatele nejnižší, vzrůstající tendence, což pro podnik není příznivé. Při bližším prozkoumání doby obratu pohledávek je jasně patrné, že v letech 2008 – 2010 je průměrná splatnost pohledávek nižší než 30 dní, což je pro podnik výhodné. V roce 2011 doba obratu pohledávek skokově vzrostla a to proto, že se zvýšila hodnota pohledávek za společníky (o 17 mil. Kč).

Graf 4. 5

Doba obratu závazků (ve dnech)



Zdroj: Vlastní zpracování

Doba obratu závazků by měla být oproti době obratu pohledávek co nejdelší, její vzrůstající tempo je tedy pro podnik vhodné. Jde o to, že podnik nemusí splácet své závazky (nejčastěji z obchodních vztahů) v krátké době, ale peníze si může ponechat a během doby splatnosti je ještě nějakým způsobem zhodnotit. V roce 2008 je doba splatnosti závazků nejnižší kvůli vysoké hodnotě tržeb a nízké hodnotě závazků.

4.2.3 Ukazatele zadluženosti a finanční stability

V této části lze nalézt rozbor ukazatelů zadluženosti jako je celková, krátkodobá a dlouhodobá zadluženost a ukazatele finanční stability, kterými jsou finanční páka, podíl vlastního kapitálu na aktivech, zadluženost vlastního kapitálu, úrokové krytí a úrokové zatížení.

Při hodnocení zadluženosti se nesmí zapomínat na to, že ne vždy je vysoká zadluženost pro podnik nepříznivá. Vysoký podíl vlastního kapitálu zvyšuje náklady kapitálu (doba splatnosti vlastního kapitálu je neomezená) a tudíž je forma financování vlastními zdroji dražší. Na druhou stranu se zvyšuje riziko věřitelů a společnost se při velké zadluženosti jeví jako nestabilní.

Celková zadluženost je rozebrána v grafu 4.6 a je analyticky rozdělena na dlouhodobou a krátkodobou. Dále je vypočítán ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech a hodnoty úrokového krytí a úrokového zatížení a také hodnota majetkového koeficientu (neboli finanční páka).

Tab. 4. 15

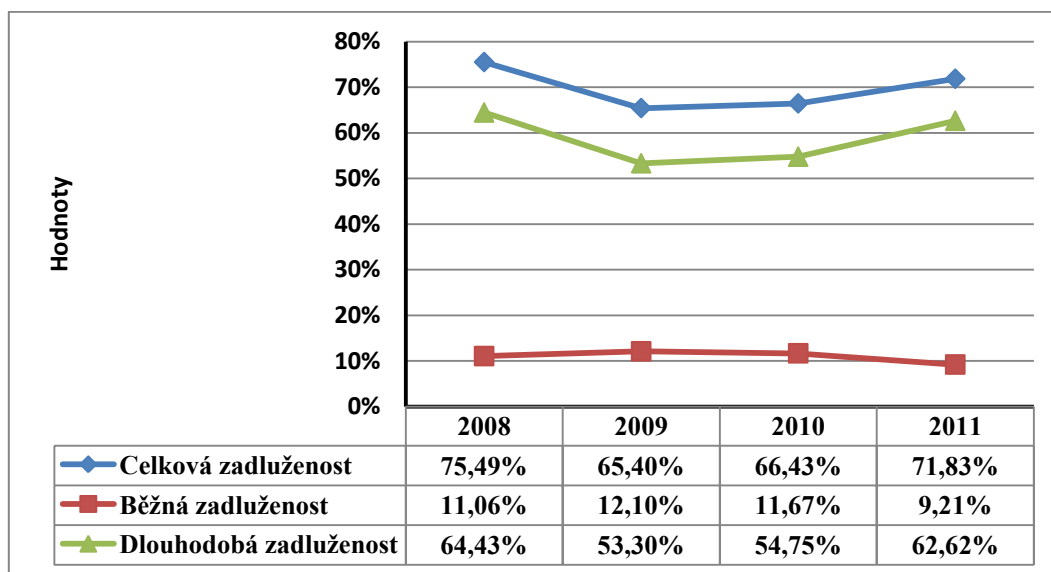
Ukazatele zadluženosti a finanční stability

Ukazatele zadluženosti a fin.	Vzorec, č. vzorce	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost	cizí kapitál/celková aktiva (2.14)	75,49 %	65,40 %	66,43 %	71,83 %
Běžná zadluženost	krátkodobý cizí kapitál/celková aktiva (2.15)	11,06 %	12,10 %	11,67 %	9,21 %
Dlouhodobá zadluženost	dlouhodobý cizí kapitál/celková aktiva (2.16)	64,43 %	53,30 %	54,75 %	62,62 %
Majetkový koef. (finanční páka)	celková aktiva/vlastní kapitál (2.17)	407,98 %	289,05 %	297,86 %	354,97 %
Podíl VK na aktivech	VK/celková aktiva (2.18)	24,51 %	34,60 %	33,57 %	28,17 %
Zadluženost vlastního kapitálu	cizí kapitál/vlastní kapitál (2.19)	307,98 %	189,05 %	197,86 %	254,97 %
Úrokové krytí	EBIT/nákladové úroky (2.20)	183,78 %	670,24 %	723,65 %	230,08 %
Úrokové zatížení	nákladové úroky/EBIT (2.21)	54,41 %	14,92 %	13,82 %	43,46 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4. 6

Vývoj zadluženosti v letech 2008 – 2011

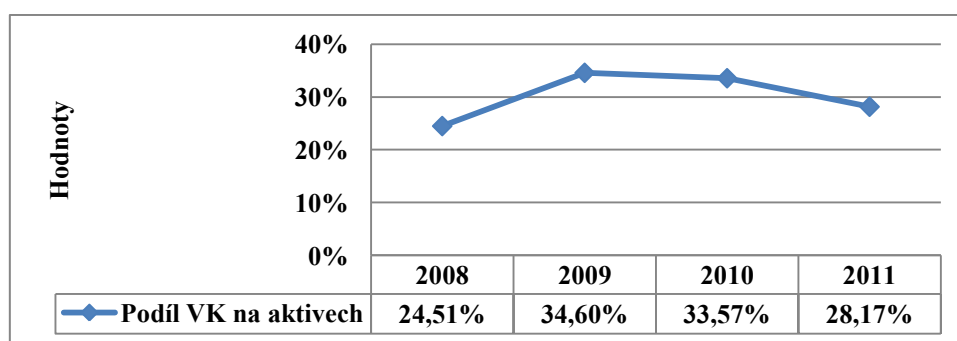


Zdroj: Vlastní zpracování

Celková zadluženost podniku v jednotlivých letech je dost vysoká, pohybuje se neustále okolo 70 %. Vlastní kapitál podniku sice neustále roste, protože si společníci mezi sebou nerozdělují větší část zisku, ale rostou i dlouhodobé závazky z obchodních vztahů. Analytickými ukazateli k celkové zadluženosti je *běžná* a *dlouhodobá zadluženost* – jediným rozdílem je zde rozdělení cizího kapitálu na dlouhodobý a krátkodobý. Z grafu lze vyčíst, že vysokou celkovou zadluženost podniku způsobují hlavně dlouhodobé závazky. Tyto ukazatele ale nejsou v tomto případě nijak zvlášť nepříznivé – jedná se převážně o závazky k výrobcům automobilů, kteří propůjčují svá auta firmě, aby je mohla vystavovat a ukazovat případným zájemcům.

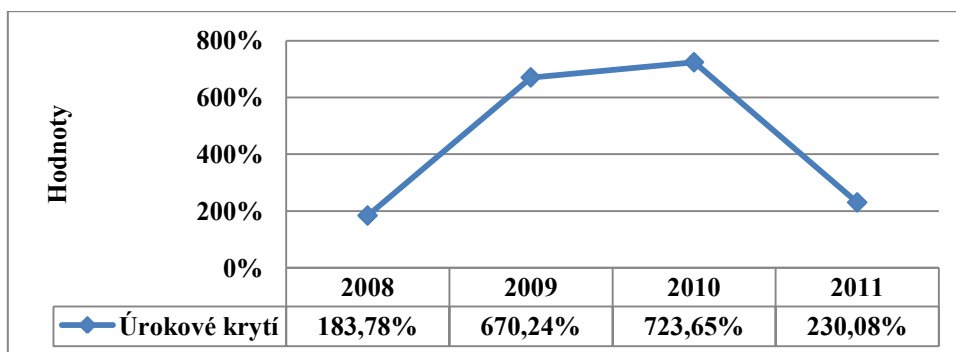
Graf 4. 7

Podíl VK na aktivech



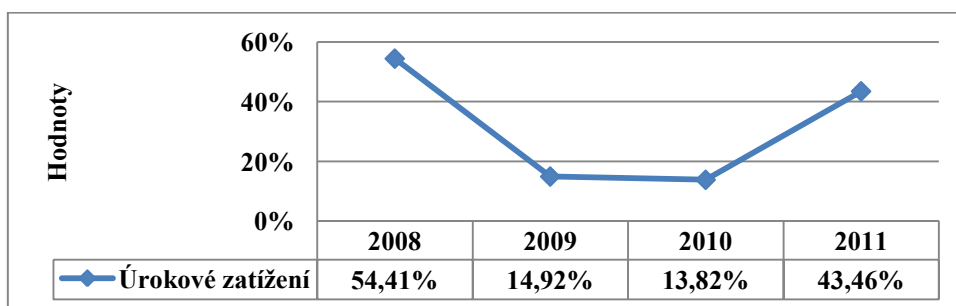
Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech zobrazuje, jak velkou měrou se podílí vlastní jmění společnosti na financování svých aktiv. U Autocentra Lukáš, s. r. o. lze jednoznačně přiznat, že podíl vlastního kapitálu není vysoký a v jednotlivých letech kolísá jen mírně (nejnižší v letech 2008 a 2011). Pro věřitele by tyto hodnoty mohly být nepříznivé z hlediska investování a obchodních vztahů, ale pro firmu neznamenaají tato čísla nic špatného. Pokud má firma více cizích zdrojů než vlastních neznamenaají její nepříznivý vývoj. Jde o to, jak dokáže dostát svým závazkům, nakolik je solventní a má likvidní majetek.

Graf 4. 8**Úrokové krytí**

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnota ukazatele v letech 2008 – 2010 stoupá, což je pro podnik žádoucí vývoj, avšak v roce 2011 prudce klesá v důsledku zvyšování úroků a snižování EBIT. Hodnota ukazatele by měla dosahovat alespoň 100 %, protože pokud by nebyla, znamenalo by to, že podnik neprodukuje žádný zisk a nevydělá si ani na nákladové úroky. Při hodnotě rovných 100 % je zisk společnosti nulový, ale alespoň pokryje úroky.

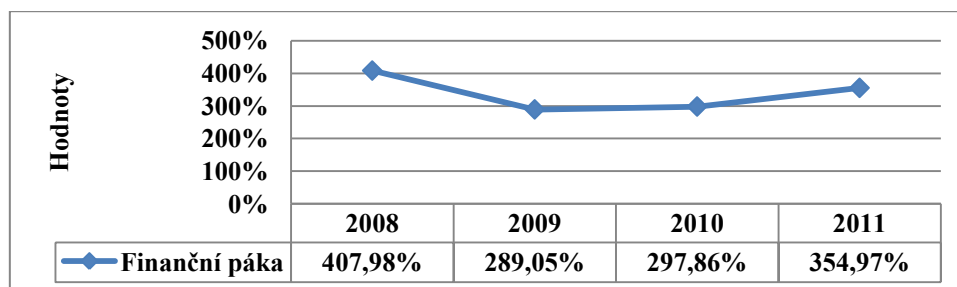
Graf 4. 9**Úrokové zatížení**

Zdroj: Vlastní zpracování

Jak je vidět z grafu 4.9, hodnota úrokového zatížení v letech 2009 a 2010 klesala v důsledku snižování úroků a zvyšování EBIT. V roce 2011 ale došlo k velkému nárůstu, což značí nepříznivý vývoj. Úroky tak odčerpávají skoro 44 % EBIT.

Graf 4. 10

Majetkový koeficient (finanční páka)



Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnota ukazatele finanční páka v roce 2009 klesla, což znamená snižování podílu cizích zdrojů (čím vyšší hodnota vlastního kapitálu, tím nižší hodnota ukazatele). V dalších letech ale hodnota ukazatele rostla v důsledku rychlejšího zvyšování aktiv, než vlastního kapitálu.

4.2.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vypovídají o tom, jak je podnik schopen splácet své závazky pokud by všechna svá oběžná aktiva přeměnil na peníze (likvidita celková), pokud by mu odběratelé uhradili všechny pohledávky (pohotová likvidita) anebo jak by dostál svým závazkům z hlediska peněžních prostředků (likvidita okamžitá). Ukazatel čistého pracovního kapitálu vyznačuje část oběžného majetku, který je kryt dlouhodobými zdroji.

Tab. 4. 16

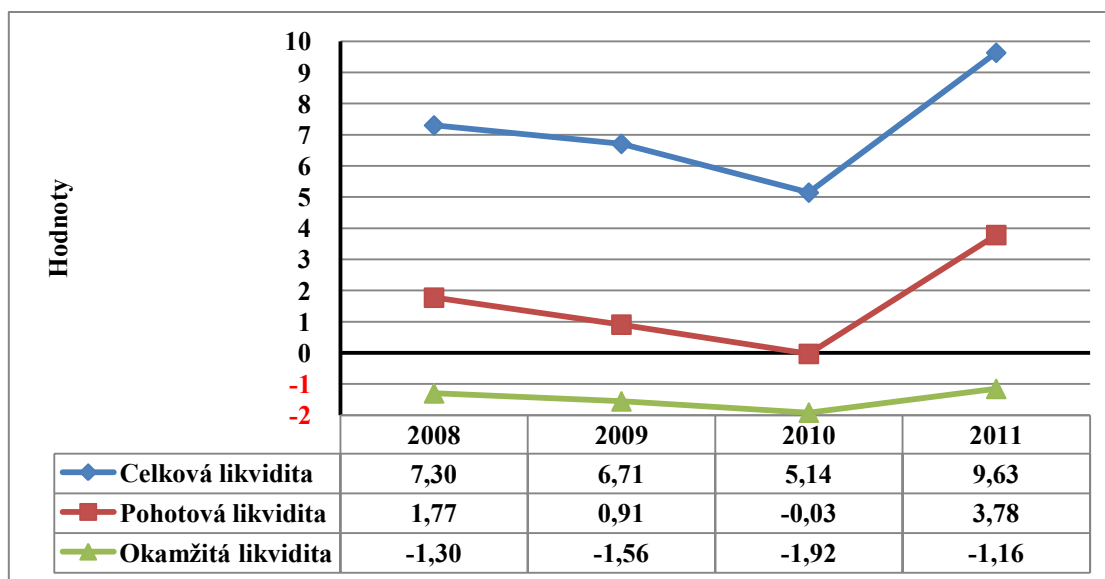
Ukazatele likvidity	Vzorec, číslo vzorce	2008	2009	2010	2011
Celková likvidita	oběžná aktiva/krátkodobé závazky (2.20)	7,30166	6,70803	5,14367	9,63257
Pohotová likvidita	(oběžná aktiva-zásoby) /krátkodobé závazky (2.21)	1,77251	0,907625	-0,0328	3,7816
Okamžitá likvidita	pohotoví platební prostředky/krátkodobé závazky (2.22)	-1,2987	-1,55552	-1,9167	-1,155
ČPK	oběžná aktiva-krátkodobé závazky (2.25)	25 402	22 307	21 833	46 167

Zdroj: Vlastní zpracování

Vývoj likvidity podniku se zdá být dosti nestabilní a neslučuje se s doporučenými hodnotami. Navíc hodnota okamžité likvidity klesá do záporných čísel. Tento ukazatel je zkreslený z toho důvodu, že podnik vykazuje v rozvaze na bankovních účtech záporné hodnoty. Tomuto ukazateli tedy nelze přikládat velký význam.

Graf 4. 11

Vývoj likvidity v jednotlivých letech



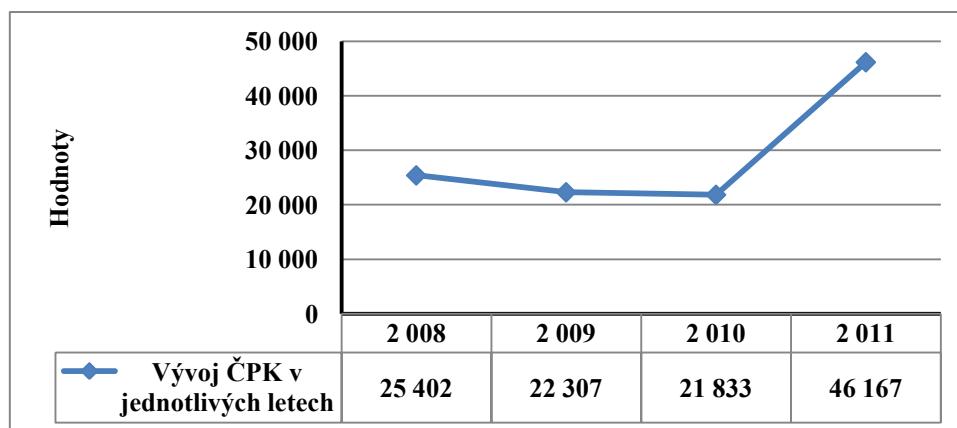
Zdroj: Vlastní zpracování

Jak lze vyčíst z tabulky a z grafu, ukazatele likvidity se ve větší míře vyvíjí dosti nestabilně. Vývoj *celkové likvidity* vysoce převyšuje rozmezí, ve kterém by se měla pohybovat tj. od 1,5 do 2,5. Celková likvidita kolísá mezi hodnotami od 5 téměř do 10. Děje se tak proto, že podnik má ve své majetkové struktuře velké množství zásob a v roce 2011 se výrazně zvýšily i dlouhodobé pohledávky. Podnik je tedy schopen uspokojit své věřitele v případě, že by přeměnil všechna svá oběžná aktiva na peněžní prostředky. Takovýto případ je ale dosti nereálný, protože některé zásoby mohou být neprodejné nebo ztrácet postupem času na hodnotě. *Pohotovává likvidita* se až na výjimky (rok 2010) vyvíjí také ve prospěch podniku, většinou se pohybuje v doporučených hodnotách od 1,0 do 1,5 anebo větších (rok 2011 zase díky zvýšení pohledávek). Znamená to, že podnik dokáže splácet své závazky, pokud mu zaplatí všichni dlužníci a použije peněžních prostředků. *Okamžitá likvidita* nabývá v jednotlivých obdobích záporných hodnot, což není pro podnik příznivé. Vývoj je záporný

proto, že podnik má málo pohotových platebních prostředků, většina oběžného majetku je totiž vázána ve formě zásob a pohledávek. V roce 2010 dochází k poklesu všech ukazatelů likvidity, protože se výrazně propadl finanční majetek na bankovním účtu. Z toho vyplývá, že firma může mít problémy dostát právě splatným dluhům a tento trend by neměl pokračovat.

Graf 4. 12

Vývoj ČPK v jednotlivých letech (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

ČPK je ta část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji. Ukazatel dosahuje ve všech obdobích kladných hodnot, což znamená, že podnik má k dispozici relativně volné peněžní prostředky, kterými může uhradit své závazky. Zase zde ale vyvstává problém neprodejnosti zásob či nedobytných pohledávek, který tento ukazatel dosti zkresluje. Z pohledu čistého pracovního kapitálu by se dalo říci, že podnik je pružný, co se splatnosti závazků týče, ale z pohledu okamžité likvidity nikoli.

4.3 Predikční modely hodnocení

Jak už bylo zmíněno v části 2.10, tyto modely nemohou ve své podstatě nahradit finanční analýzu, ale slouží k lepšímu pochopení ekonomické situace podniku. Predikční modely se dělí do dvou velkých celků, tím prvním jsou modely ratingové (tzv. bonitní), které hodnotí možné zhoršení finanční úrovně podniku a naproti tomu jsou modely bankrotní, které hodnotí možnost úpadku zkoumaného podniku.

V následující části práce jsou detailněji rozvedeny pouze dva modely – oba bankrotní a to Tafflerův model a Altmanovo Z-skóre. V původním záměru bylo zhodnotit společnost i Kralickovým rychlým testem, ale kvůli účtovacím technikám Autocentra Lukáš by model obsahoval zkreslené údaje, proto byl z praktické části bakalářské práce vyloučen.

4.3.1 Bankrotní Tafflerův model

Tafflerův model je modelem sledujícím riziko bankrotu. Ve svém základním tvaru vychází z rovnice (viz rovnice 2.30.):

$$ZT(z) = 0,53R_1 + 0,13R_2 + 0,18R_3 + 0,16R_4,$$

kde hodnoty $R_1 - R_4$ značí čtyři ukazatele, které se vypočítají a sečtou mezi sebou. Na základě platných údajů se pak hodnotí možné riziko úpadku společnosti.

Tab. 4. 17

Aplikace Tafflerova modelu na podmínky společnosti Autocentrum Lukáš, s. r. o.

Pol.	Výpočet	2008	2009	2010	2011
R₁	zisk před zdaněním /krátkodobé dluhy	0,36	1,39	0,95	0,23
R₂	oběžná aktiva /cizí zdroje	1,07	1,24	0,9	1,2
R₃	krátkodobé dluhy /cizí zdroje	0,15	0,19	0,18	0,13
R₄	tržby celkem /aktiva celkem	4,9	5,74	4,04	3,54
CELKEM	0,53R₁+0,13R₂+0,18R₃+0,16R₄	1,14	1,85	1,23	0,87

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnoty modelu ve všech sledovaných obdobích jsou vyšší než hodnota 0,3, která je jakousi pomyslnou hranicí mezi hrozícím úpadkem a nižší pravděpodobností k bankrotu. V roce 2011 hodnota modelu klesá nejvíce a činí 0,87, což je dáno snižováním zisku a zvyšováním aktiv. Podniku tedy nehrozí za žádné období úpadek.

4.3.2 Bankrotní Altmanův model

Model vypovídá o finančním zdraví podniku na základě výpočtů jednotlivých ukazatelů a je často používaný v podmínkách České republiky. Tvar Altmanovy rovnice je (viz rovnice 2.29):

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5,$$

kde jednotlivé ukazatele se mezi sebou vynásobí a sečtou. Hodnota rovnice celkem udává možný úpadek či hrozící bankrot konkrétního podniku.

Tab. 4. 18

Aplikace Altmanova modelu na společnost Autocentrum Lukáš, s. r. o.

Pol.	Výpočet	2008	2009	2010	2011
X1	pracovní kapitál /aktiva celkem	0,7	0,7	0,48	0,74
X2	rentabilita aktiv	0,09	0,2	0,13	0,04
X3	EBIT/aktiva celkem	0,09	0,2	0,13	0,04
X4	vlastní kapitál/ dluhy	0,32	0,53	0,51	0,4
X5	tržby/aktiva celkem	4,9	5,74	4,04	3,54
CELKEM	$0,717X_1+0,847X_2+3,107X_3+0,42X_4+0,998X_5$	5,9	7,2	5,1	4,4

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 4.19 vyplývá, že společnost se v žádném ze sledovaných období nenachází v pásmu s vysokou pravděpodobností k bankrotu, ani v pásmu šedé zóny, které končí hodnotou 2,9. Ve sledovaných obdobích dosahuje hodnota Altmanova modelu pásma prosperity. V roce 2011 hodnota modelu klesá v důsledku snižování zisku a zvyšování aktiv.

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční zdraví podniku Autocentrum Lukáš, s. r. o. na základě ukazatelů finanční analýzy. Hodnocení probíhalo pomocí vertikální a horizontální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty, dále pomocí poměrových ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a finanční stability a likvidity. Byly použity také dva souhrnné modely hodnocení finančního zdraví podniku a to modely bankrotní, konkrétně Altmanovo Z-skóre spolu s Tafflerovým indexem. Všechny výpočty vycházely z veřejně dostupných účetních zdrojů společnosti, použity byly účetní závěrky z období 2008 až 2011.

Analýzou rozvahy bylo zjištěno, že větší část majetku zaujímají aktiva oběžná a to hlavně zásoby, konkrétně zásoby zboží. Rozložení aktiv tak zcela odpovídá předmětu podnikání analyzované firmy, protože Autocentrum Lukáš, s. r. o. není výrobním podnikem. Během sledovaného období se také skokově zvýšily dlouhodobé pohledávky, což bylo způsobeno nárůstem hodnoty účtu pohledávek za společníky v důsledku poskytnutí půjčky společníkům. Dále bylo zjištěno, že větší část celkových pasiv zaujímají cizí zdroje, nejvíce dlouhodobé závazky z obchodních vztahů. Z rozboru výkazu zisku a ztráty jasně vyplývá, že tržby za prodej zboží se v průběhu let zvyšovaly, ale úměrně tomuto růstu se zvyšovaly i náklady. Tržby za prodej služeb spíše stagnovaly v důsledku prohlubování ekonomické krize a ze stejného důvodu rostla výkonová spotřeba. Rok 2011 byl ve znamení snižování zisku kvůli zvyšování mzdových nákladů, výkonové spotřeby, nákladů na energie, daní a poplatků a snižování ostatních finančních výnosů.

Hodnoty rentability aktiv a dlouhodobých zdrojů, které počítají s výsledkem hospodaření před zdaněním a úroky, v posledních letech také klesaly stejně jako hodnoty rentability vlastního kapitálu, tržeb a nákladů, které obsahují zisk očištěný od úroků a daní (čistý zisk). Nejnižších hodnot dosahují ukazatele rentability v roce 2011, což je dáno postupným snižováním zisku v jednotlivých letech. Pokud se nezlepší vývoj výsledku hospodaření, nemůže společnost očekávat ani uspokojivý vývoj rentability.

Ukazatele aktivity se vyvíjejí o poznání lepším směrem, protože počítají s tržbami, které přes hlubokou hospodářskou krizi spíše rostly. Doba obratu pohledávek je ve všech letech kromě

roku 2011 kratší než 30 dní, což je v podmínkách České republiky běžná doba jejich splatnosti. To vypovídá o dobré platební morálce odběratelů. V roce 2011 rostla doba obratu pohledávek z toho důvodu, že společnosti skokově vzrostly pohledávky za společníky a to o 17 milionů Kč (poskytnutí půjčky společníkům). Doba obratu závazků byla ve všech obdobích delší než doba obratu pohledávek. Tento vývoj ukazatelů aktivity zdá se být pro finanční zdraví podniku příznivý.

Naopak ukazatele zadluženosti a finanční stability dosahují někdy až alarmujících hodnot. Celková zadluženost společnosti se pohybuje okolo 70 %. Z hlediska investorů není tato hodnota pro podnik příliš pozitivní a to v důsledku jeho možné finanční nestability. Vlastní zdroje financování pokrývají pouhou 1/3 aktiv. Ne vždy však musí být vysoká hodnota zadluženosti pro podnik nepříznivá, protože cizí zdroje financování mají nižší náklady kapitálu než vlastní (z důvodu neomezené splatnosti vlastního kapitálu) a úroky z úvěru jsou daňově uznatelným nákladem a snižují tak základ daně v příslušném období. Při ještě dalším zvyšování objemu cizích zdrojů by se však podnik mohl dostat do platební neschopnosti, což by výrazně ovlivnilo jeho finanční zdraví.

Při financování majetku firma uplatňuje konzervativní přístup a jednotlivé hodnoty jsou v souladu se zlatým bilančním pravidlem. Hodnota úrokového krytí v jednotlivých letech sice kolísá, ale převyšuje úroveň 100 %, která je rozhodující (při této úrovni podnik vydělává pouze na úroky).

Vývoj likvidity je dosti nestabilní a každým rokem kolísá. Celková likvidita se vyvíjí ve prospěch podniku, dosahuje nadprůměrných hodnot, avšak při odečtení zásob ukazatele likvidity klesají a to jak likvidita pohotová, tak okamžitá. Pohotová likvidita se v některých letech ještě pohybuje v doporučeném pásmu, ale okamžitá likvidita klesá do záporných hodnot v důsledku záporných zůstatků na běžném účtu (kontokorent). Ukazatel tedy ztrácí na svém významu a není relevantní.

Ani Altmanův ani Tafflerův model neukazují, že by podnik byl v úpadku nebo se k němu schylovalo. Jejich hodnoty naznačují, že podnik se nachází v dobrém finančním zdraví. Za rok 2011 mají sice oba bankrotní modely klesající tendenci, což znamená zvyšující se možnost úpadku společnosti, ale tento trend snad nebude dále přetrvávat. Bonitní model

proveden nebyl, i když byl v původním záměru, z důvodu možné zkreslenosti jeho výsledků záporným zůstatkem na běžném účtu.

Některé výsledky jsou více než dobré (hodnocení aktivity), některé zaslouží více pozornosti vedení podniku (zadluženost). Společnost by se měla zaměřit na politiku financování majetku a snažit se snižovat zadluženost podniku oproti stávajícím hodnotám a naopak zvyšovat podíl vlastního kapitálu. Snahou vedení společnosti by měla být i změna v trendu vývoje hospodářského výsledku, který v roce 2011 výrazně poklesl. Důležité pro podnik tedy bude zaměřit se na ekonomickou přidanou hodnotu, která vykazuje nízkou úroveň a tím výsledek hospodaření snižuje. Tržby sice nepoklesly, ale v důsledku zvyšování cen vzrostly náklady, které by měl podnik pokrýt např. vyššími cenami služeb nebo změnou určitých dodavatelů (např. dodavatelů energií, mazadel, olejů, přípravků apod.). Podnik má v majetku velkou hodnotu zásob a v důsledku působení času mohou ztrácet na své hodnotě nebo být neprodejnými, proto by se měl podnik zacílit na řízení zásob a snažit se je optimalizovat. Vhodným doporučením by také mohlo být navýšení základního kapitálu a tím snížení investorského rizika vyplývající z vyššího zadlužení podniku.

Následující roky budou pro hospodaření společnosti snad úspěšnějšími i v důsledku odeznívání ekonomické krize. Z provedené finanční analýzy lze obecně vyvodit závěr, že podnik se nachází v relativním finančním zdraví.

Seznam literatury

Knižní publikace

COELLI, Timothy J. et al. 2005. *An introduction to efficiency and productivity analysis*. 2nd ed. New York: Springer, 2005. 353 s. ISBN 0-387-24265-1.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 120s. ISBN 978-80-247-1386-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2011. 137 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SYNEK, Miloslav. aj. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Internetové zdroje

Obchodní rejstřík a Sbírka listin. *Ministerstvo spravedlnosti ČR* [online]. 11.4.2006 [cit. 2012-04-08]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=Zadejte+n%C3%A1zev+subjektu+nebo+IČO>

Ostatní zdroje

IMPORT VOLKSWAGEN GROUP S. R. O., After sales: *Prezentace Economy díly ze dne 18. ledna 2012* [CD]. 2012 [cit. 12.4.2012].

Finanční výkazy společnosti Autocentrum Lukáš, s. r. o.

Seznam zkratk

Δ	změna
aj.	a jiné
atd.	a tak dále
BÚ	bankovní úvěry
cca	přibližně
CF	cash flow
Cfcel	celkové cash flow
CFfin	cash flow z finanční činnosti
CFinv	cash flow z investiční činnosti
CFprov	cash flow z provozní činnosti
ČPK	čistý pracovní kapitál
DA	dlouhodobá aktiva
DIV	dividendy
EA	emise akcií
EAT	čistý zisk
EBIT	výsledek hospodaření před zdaněním a úroky
FA	finanční analýza
FIFO	first in first out
fin.	finanční
FpR	Frenštát pod Radhoštěm
ISO	International Organization for Standardization
Kč	korun českých
kr.	krátkodobý (závazky, pohledávky..)
KZAV	krátkodobé závazky
LIFO	last in first out
mil. Kč	milión korun českých
ml.	mladší
NJ	Nový Jičín
NZ	nerozdělený zisk minulých let
Obr.	obrázek

ODP	odpisy
POHL	pohledávky
RpR	Rožnov pod Radhoštěm
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
st.	starší
Tab.	tabulka
tis. Kč	tisíc korun českých
tj.	to je
tzv.	takzvaný
VH	výsledek hospodaření
VHf	finanční výsledek hospodaření
VHm	mimořádný výsledek hospodaření
VHp	provozní výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VM	Valašské Meziříčí
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZAS	zásoby

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

